

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Hodnocení finančního zdraví strojírenské společnosti
Financial Health Assessment of the Machinery Company

Student:

Eliška Prechalová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Martina Borovcová, Ph.D.

Ostrava 2020

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a daní

Zadání bakalářské práce

Student: **Eliška Prchalová**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202R049 Účetnictví a daně
Téma: **Hodnocení finančního zdraví strojírenské společnosti**
Financial Health Assessment of the Machinery Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoreticko-metodická východiska finanční analýzy
3. Charakteristika vybrané strojírenské společnosti
4. Aplikace finanční analýzy a zhodnocení výsledků

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Martina Borovcová, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 07.05.2020


Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
proděkan pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 30. dubna 2020


.....
Eliška Prchalová

Obsah

1	Úvod	5
2	Teoreticko-metodická východiska finanční analýzy.....	6
2.1	Předmět a cíl finanční analýzy	6
2.1.1	Uživatelé finanční analýzy.....	7
2.2	Zdroje vstupních dat.....	8
2.2.1	Rozvaha.....	9
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	10
2.2.3	Přehled o peněžních tocích.....	11
2.2.4	Vzájemné vazby mezi finančními výkazy.....	12
2.3	Metody finanční analýzy.....	13
2.4	Horizontální analýza	14
2.5	Vertikální analýza	15
2.6	Analýza poměrových ukazatelů	15
2.6.1	Ukazatele rentability.....	16
2.6.2	Ukazatele likvidity	18
2.6.3	Ukazatele zadluženosti a finanční stability.....	21
2.6.4	Ukazatele aktivity	23
2.7	Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy.....	25
2.8	Souhrnné modely hodnocení	25
3	Charakteristika vybrané strojírenské společnosti	28
3.1	Analýza rozvahy	29
3.1.1	Horizontální analýza aktiv	29
3.1.2	Vertikální analýza aktiv	31
3.1.3	Horizontální analýza pasiv.....	33
3.1.4	Vertikální analýza pasiv	35
3.2	Analýza výkazu zisku a ztráty	36
3.2.1	Analýza výnosů a nákladů	37
4	Aplikace finanční analýzy a zhodnocení výsledků.....	41
4.1	Analýza poměrových ukazatelů	41
4.1.1	Ukazatele rentability.....	41
4.1.2	Ukazatele likvidity	43
4.1.3	Ukazatele zadluženosti	45
4.1.4	Ukazatele aktivity	48
4.2	Analýza Indexu IN	49
4.3	Doporučení a návrhy opatření	50

5 Závěr	53
Seznam použité literatury	55
Seznam zkratk	57
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

Finanční řízení a rozhodování je nedílnou součástí ekonomického cyklu podniku a jeho činnosti. Pro zajištění kontinuity trvání činnosti firmy se bere ohled na mnoho aspektů, včetně určitých finančních ukazatelů, které jsou využívány pro vyjádření životaschopnosti podniku, resp. jeho finančního zdraví, slabých a silných stránek finančního hospodaření, konkurenceschopnosti. Výsledky finanční analýzy jsou signálem pro její uživatele, kam by měly vést jejich rozhodnutí k dosažení podnikových cílů z krátkodobého i dlouhodobého hlediska. Metody finanční analýzy jsou nedílnou součástí analýzy podniku a nástrojem pro usnadnění investičních rozhodování. Při sestavování finanční analýzy se vychází z účetních výkazů, které poskytují náhled do minulého vývoje společnosti a umožňují strategické plánování budoucnosti.

Cílem práce je provedení finanční analýzy a zhodnocení finančního zdraví strojírenské společnosti VÍTKOVICE HAMMERING a. s. Poté na základě získaných informací doporučení návrhů a opatření, které by vedly ke zlepšení situace podniku.

Pro zpracování finanční analýzy jsou použity deterministické metody, konkrétně analýza trendů a struktury, poměrová analýza a souhrnný ratingový model. Zvolené ukazatele a modely jsou aplikovány na konkrétní strojírenský podnik pro pět po sobě jdoucích letech od roku 2014 až 2018.

Bakalářská práce je složena ze tří hlavních kapitol, vyjma úvodu a závěru. V první kapitole po úvodu je teoreticky vysvětlena podstata finanční analýzy, specifikovány účetní výkazy potřebné pro výpočty a vysvětlen postup pro zpracování analýzy. Rovněž jsou popsány ukazatele a souhrnné modely hodnocení finančního zdraví firmy. Druhá kapitola se skládá z charakteristiky vybrané společnosti a popisu finanční struktury společnosti pomocí horizontální a vertikální analýzy. Ve třetí kapitole jsou aplikovány vzorce poměrové analýzy, konkrétně jsou použity ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Také je uplatněn ratingový model index IN. Konečná část je věnována formulaci návrhů a doporučení pro budoucí pozitivní vývoj společnosti. V závěru jsou shrnuty veškeré informace získané finanční analýzou včetně zhodnocení situace a souhrnu doporučení pro příznivou budoucnost společnosti.

2 Teoreticko-metodická východiska finanční analýzy

V této části bakalářské práce je pozornost věnována objasnění teoreticko-metodické oblasti finanční analýzy. Kapitola je zaměřena na charakteristické znaky finanční analýzy a její hlavní cíle, uživatele finanční analýzy a zdroje dat potřebných pro správné sestavení. Podstatná část kapitoly je věnována metodám a technikám finanční analýzy. Popsány jsou ukazatele, které jsou využity v praktické části bakalářské práce.

2.1 Předmět a cíl finanční analýzy

Finanční analýza slouží především ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomocí ní lze zjistit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda efektivně využívá svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a mnoho dalších skutečností (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017). Lze ji považovat za určitou metodu zhodnocení hospodaření podniku, zejména z té finanční stránky, při které se získaná data třídí a porovnávají mezi sebou navzájem, hledají se kauzální souvislosti mezi daty a predikuje se jejich vývoj.

Je zřejmé, že finanční analýza představuje nedílnou součást finančního řízení podniku. Neustále se vyvíjející ekonomické prostředí klade požadavky na firmy, které se musejí dynamickému tempu neustále přizpůsobovat a vyhodnocovat úspěšnost firemní finanční strategie v závislosti na změnách v ekonomice. Nejen že umožní plánování krátkodobé, které představuje každodenní práci manažera společnosti, ale i plánování v dlouhodobém horizontu, které souvisí více se strategickými rozhodnutími.

Hlavním úkolem finanční analýzy je posoudit finanční zdraví podniku na základě daných ukazatelů a poskytnout podklady pro rozhodování o jeho budoucnosti. Po identifikaci problémů a zjištění slabých a silných stránek podniku přichází na řadu návrhy na určitá opatření sloužící ke zlepšení ekonomické situace, zkvalitnění rozhodovacích procesů a zajištění prosperity podniku jako takového. Formulace doporučení pro další vývoj by tedy měla být nedílnou součástí závěrečné dokumentace.

Finanční analýzu lze rozdělit na **čtyři kroky**:

1. Analýza účetních výkazů
2. Výpočet jednotlivých ukazatelů a jejich podrobný rozbor
3. Srovnání výsledků
4. Identifikace hlavních faktorů negativního, ale i pozitivního vývoje a návrh na možná opatření.

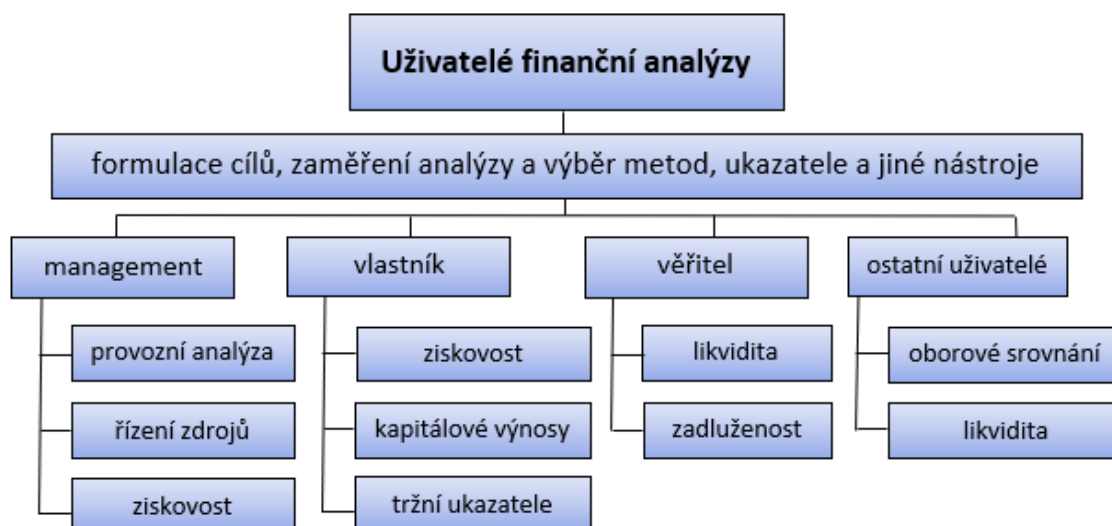
Takto provedený systematický rozbor dat v rámci finanční analýzy však sám o sobě nestačí pro finanční rozhodnutí a řízení společnosti. Získané výsledky je nutné dále vytrdit a poměřit mezi sebou navzájem a kvantifikovat vztahy mezi nimi včetně nalezení kauzálních souvislostí.

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Jako zdroj finančních informací pro další rozhodování je finanční analýza využívána nejen samotnými manažery podniku a vlastníky, ale i obchodními partnery, investory, věřiteli (bankami), státními a zahraničními institucemi, konkurencí, zaměstnanci a odbornou veřejností. Různá zájmová skupina bude požadovat i jinak zpracované informace, což je nezbytné brát v úvahu při zpracovávání finanční analýzy.

To, jakým způsobem se ubírá úvaha o provedení analýzy a co nejpodstatnějšího očekávají ekonomické subjekty, je znázorněno v Obrázku 2.1:

Obr. 2.1: Uživatelé finanční analýzy a její zaměření



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčková (2019) a Kubičková a Jindřichovská (2015)

Management sleduje především platební schopnost podniku, strukturu zdrojů financování a finanční nezávislost, a také samozřejmě likviditu společnosti. **Vlastníky** by

mělo především zajímat, zda kapitál, který do firmy vložili, je náležitě zhodnocován a využit. Orientují se na maximalizaci tržní hodnoty podniku a vývoj ukazatelů ziskovosti. Pro **věřitele** jako banku je nejdůležitější sledování dlouhodobé likvidity a stabilita finančních toků. Z hlediska krátkodobých věřitelů je na prvním místě platební schopnost, struktura oběžných aktiv a cash flow (Růčková, 2019).

Mezi ostatní uživatele finanční analýzy lze uvést **zaměstnance**, resp. odbory, kteří pomocí ní zjišťují, jak moc mohou po firmě ještě žádat a co je ve skutečných finančních silách společnosti.

2.2 Zdroje vstupních dat

Ten, kdo pro podnik sestavuje finanční analýzu, potřebuje určitá finanční data. Obrací se tedy na účetnictví, resp. účetní výkazy, které poskytují přehled o majetku a závazcích, údaje o výnosech a nákladech, vloženém a vytvořeném kapitálu, peněžním toku a výsledku hospodaření. Zpětně lze z dat účetních výkazů vyvodit vývoj finanční situace podniku v budoucnu. Ale toto nejsou jediná data.

Základní kategorie oblastí informací pro finanční analýzu jsou:

- *Finanční informace* jsou informace, ve kterých lze nalézt účetní výkazy či výroční zprávu, prognózy analytiků, burzovní zprávy.
- *Kvantifikovatelné nefinanční informace* jsou firemní statistiky produkce, prospekty a normy spotřeby.
- *Nekvantifikovatelné informace* představují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů společnosti, nezávislá hodnocení, komentáře odborného tisku (Dluhošová, 2010).

Ale výchozím zdrojem informací jsou především tyto **účetní výkazy**:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Přehled o peněžních tocích (Cash-flow)
- Přehled o změnách vlastního kapitálu
- Příloha účetní závěrky.

V praxi se ovšem použijí i data z vnitropodnikového účetnictví, statistik, z prognóz analytiků, interních směrnic, burzovních dat, ze zpráv vedoucích pracovníků a další. Data jako taková sama o sobě nemají vypovídací schopnost, a proto jsou jednotlivé údaje porovnávány mezi sebou.

Avšak údaje z těchto výkazů mohou být mnohdy zkreslené a nemusí mít požadovanou vypovídací hodnotu a přesnost. Data jsou často agregovaná či neúplná. Pro interního analytika je mnohem snazší zajistit si veškerá data včetně komentářů k nim, a tak se obeznámit i s jistými skutečnostmi, které by externímu pracovníkovi nemusely být známy, jelikož zde chybí vlastní zkušenost s podnikem. Na druhou stranu, externista má nezávislý úhel pohledu. Ale obecně platí, čím více toho analytik ví o dané společnosti, tím má větší šanci na vytvoření finanční analýzy s vysokou vypovídací schopností. Čerpat informace lze z veřejného rejstříku na oficiálním serveru Justice.cz, nebo využít databáze firem, které tyto informace nabízejí za určitý poplatek např.: databáze Albertina firmy Bisnode (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Dále jsou v práci charakterizovány a rozebrány základní finanční výkazy, které jsou klíčové a pro zpracování finanční analýzy naprosto nezbytné.

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance představuje základní účetní výkaz každé společnosti. Jedná se o stavový výkaz, který poskytuje jejím uživatelům informace, jaký hmotný a nehmotný majetek firma vlastní (aktiva) a jaké jsou zdroje financování (pasiva). Rozvaha je sestavena vždy k určitému datu, zpravidla k poslednímu dni každého roku, ale není výjimkou sestavení měsíční či čtvrtletní rozvahy. Musí platit základní bilanční pravidlo:

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA.} \quad (2.1)$$

Z výše uvedeného vyplývá, že veškerý majetek, kterým firma disponuje, musí být profinancován z určitého zdroje. Vzhledem k tomu, že je rozvaha vytvořena ve statické podobě k určitému dni, tak je nejaktuálnější v okamžiku sestavení účetní závěrky. Tento výkaz musí představovat co nejvěrnější obraz o majetkové situaci podniku, zdrojů financování a finanční situaci společnosti – výsledku hospodaření či rozdělení zisku. Dle Zákona o účetnictví musí být dodržena zásada věrného a poctivého zobrazení finanční situace ve společnosti. V následující Tabulce 2.1 je uvedena v položce A.VI. zkrácená verze názvu Rozhodnuto o zálohách, kdy plný název položky je Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku.

Tab. 2.1: Struktura rozvahy

ROZVAHA			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DNM	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DHM	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	DFM	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách
C.II.	Pohledávky	B.+ C.	Cizí zdroje
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017 str. 24)

Majetek (aktiva) je členěn podle funkce a doby vázanosti v reprodukčním cyklu. Dlouhodobý majetek je majetek s dobou použitelnosti delší než jeden rok a postupem času se opotřebovává. Oběžná (krátkodobá) aktiva jsou vázána v podniku nanejvýš jeden rok a jsou ve více likvidní formě, lze je rychleji přeměnit na hotové peníze než stálá aktiva.

Zdroje krytí (pasiva) jsou rozlišovány dle jejich vlastnictví na vlastní a cizí kapitál. Vlastní kapitál představuje vklady vlastníků do firmy a cizí kapitál lze považovat za dluh, který má společnost vůči věřitelům, a lze jej dle času rozdělit na dlouhodobý a krátkodobý.

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Tento výkaz je sestaven především pro zjišťování výše výsledku hospodaření a toho, jakým způsobem firma dosáhla zisku. Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka je tokový výkaz, tedy za určité období. Lze ji sestavit v plném nebo zkráceném rozsahu, v druhovém či účelovém členění. Zachycuje výnosy, náklady a rozdíl mezi nimi, tedy výsledek hospodaření. Je založen na akruálním principu, tudíž operace jsou zaznamenány do období, kterého se časově a věcně týkají. **Náklady** představují peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů, resp. majetkové hodnoty. Pokud vznikne náklad, v účetnictví se promítne jako úbytek majetku, opotřebení formou odpisů nebo jako přírůstek závazků. **Výnosy** jsou definovány jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku bez ohledu na to, zda došlo k jejich zaplacení. Se vznikem výnosu je spojen nárok na finanční částky z titulu prodeje výrobků, služeb či zboží.

Tab. 2.2: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty

Položka	
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (odpisy)
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (I. + II. – A. – B. – C. – D. – E. + III. – F.)
IV. – VII.	Finanční výnosy
G. – K.	Finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření (finanční výnosy – finanční náklady)
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (provozní výsledek + finanční výsledek)
L.	Daň z příjmů
**	Výsledek hospodaření po zdanění
***	Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Vlastní zpracování dle Scholleová (2017 str. 21)

Zisk je kvantifikován v několika úrovních:

- **EBITDA** – zisk před úhradou úroků, daní a odpisů. Jedná se o celkový finanční efekt, který daná společnost svými aktivy vytvořila.
- **EBIT** – zisk před úroky a zdaněním. Pomocí něho je měřen efekt činnosti podniku bez ohledu na strukturu financování, využívá se při mezipodnikovém srovnání.
- **EBT** – hrubý zisk, od kterého ještě nebyly odečteny daně, využití pro srovnání firem s rozdílným daňovým zatížením.
- **EAT** – zisk po zdanění, čistý zisk (*Net Profit*). Dále lze rozdělit tuto část na zisk nerozdělený a zisk k rozdělení (Dluhošová, 2010).

2.2.3 Přehled o peněžních tocích

Třetím základním výkazem je Přehled o peněžních tocích. Zjednodušeně řečeno, hodnota cash flow představuje přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků ve firmě, resp. výsledný rozdíl mezi příjmy a výdaji. Jedná se o výkaz tokový a jeho struktura slouží ke skutečnému posouzení finanční situace společnosti, co vydělá, co z toho reinvestuje a co je vyplaceno vlastníkům a věřitelům. Vzhledem k faktu, že dochází k věčnému a časovému nesouladu mezi příjmy a výnosy, stejně tak výdaji a náklady, je důležité společnost posuzovat nejen dle výsledku hospodaření, ale i z hlediska reálných peněžních toků. Bez nich by podnik nebyl schopen dostát svých závazků a udržet si tak likviditu. Strukturu výkazu cash flow lze rozdělit do tří částí podle činností podniku, a to na:

provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Popis těchto částí již není uveden, jelikož je v praktické části čerpáno především ze dvou předešlých účetních výkazů.

Tab. 2.3: Struktura výkazu cash flow – nepřímý způsob výpočtu

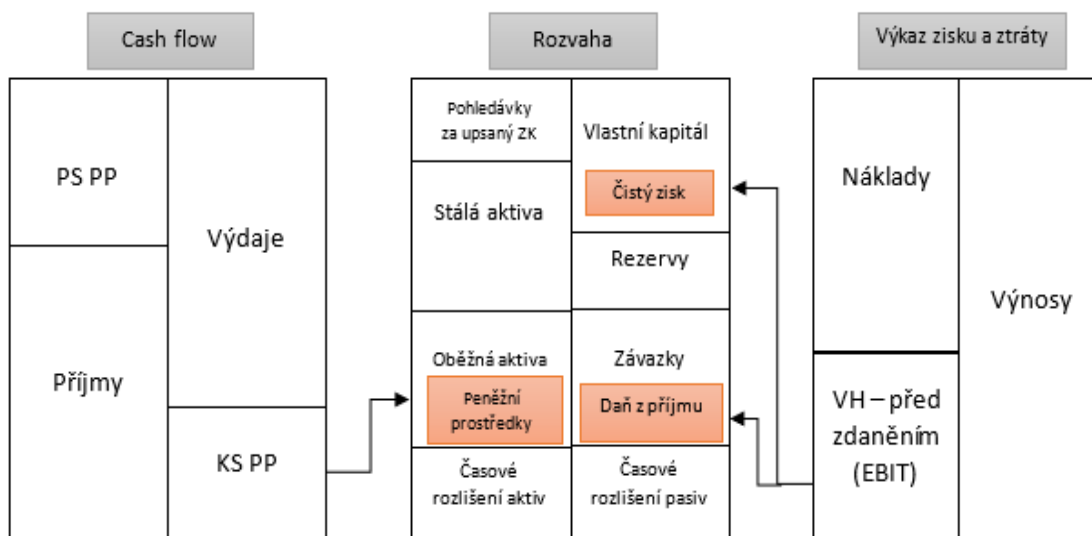
Symbol		Položka
EAT	+	Čistý zisk
ODP	+	Odpisy
Δ REZ	+	Změna rezerv
Δ Z	-	Změna stavu zásob
Δ POHL	-	Změna stavu pohledávek
Δ KFM	-	Změna stavu krátkodobého finančního majetku
Δ KZAV	+	Změna stavu krátkodobých závazků
CF_{prov}	=	Cash flow z provozní činnosti
Δ SA	-	Změna stavu stálých aktiv
CF_{inv}	=	Cash flow z investiční činnosti
Δ ZK	+	Změna stavu základního kapitálu
Δ KF	+	Změna stavu ážia a kapitálových fondů
Δ FzZ	+	Změna stavu fondů ze zisku
Δ VHML	+	Změna VH ML a úprava o zálohu na podíly na zisku
Δ DZAV	+	Změna stavu dlouhodobých závazků
CF_{fin}	=	Cash flow z finanční činnosti
CF	=	Cash flow celkem = CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}

Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová (2010)

2.2.4 Vzájemné vazby mezi finančními výkazy

Ve tříbilančním systému jsou zachyceny vzájemné vazby mezi zmíněnými účetními výkazy. Spojovacím prvkem rozvahy a výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření, který se nachází na straně pasiv ve vlastním kapitálu. Spojovací prvek rozvahy a výkazu cash flow představují peněžní prostředky, nacházející se na straně aktiv v oběžném majetku.

Obr. 2.2: Vzájemné vazby mezi účetními výkazy



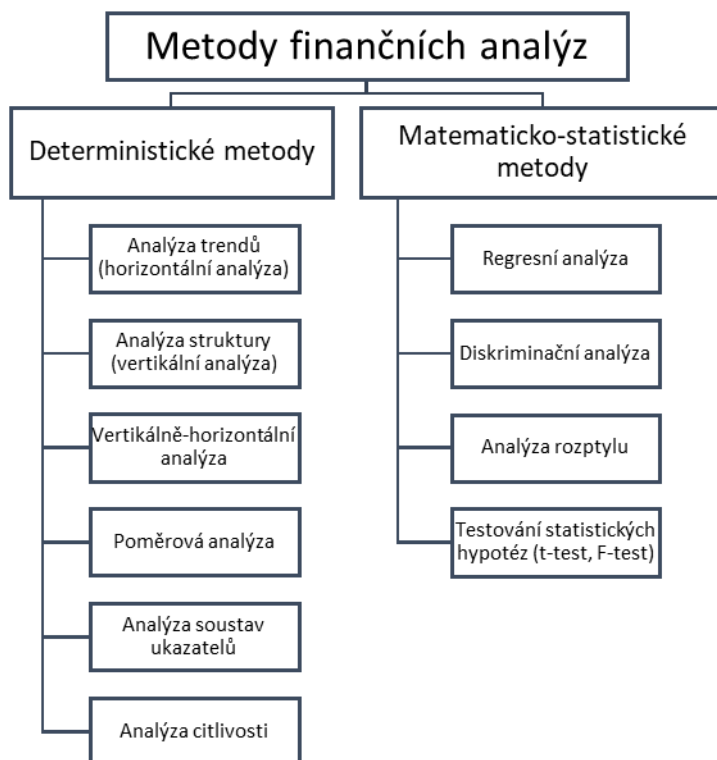
Zdroj: Vlastní zpracování

Rekonstrukce účetních výkazů společnosti a úprava dat představuje pouze počátek celé finanční analýzy. Vždy je nutné si sehnat dodatečné informace a údaje popisující situaci v konkrétním oboru. Pro snadnější interpretaci účetních výkazů se k nim přistupuje z pohledu finančního analytika, nikoli z pohledu účetního, kdy se jedná především o myšlenkové pochody a pochopení spojitostí mezi finanční analýzou a finančními trhy (Blaha a Jindřichovská, 2006).

2.3 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví společnosti viz Obr. 2.3, které lze aplikovat. Při volbě těchto metod je brán ohled na účelnost, nákladnost a spolehlivost metody. **Účelnost** představuje podmínku, aby metoda odpovídala zadanému cíli. Každá firma má specifické požadavky, které mají být splněny, a ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů a metod. **Nákladnost** analýzy znamená, že k jejímu vytvoření je potřebný čas a kvalifikovaná práce. Náklady s ní spojené by měly být přiměřené návratnosti těchto celkových vynaložených prostředků. **Spolehlivost** je možné zvýšit kvalitnějším využitím dostupných dat, nikoli zvýšením množství srovnávaných firem. Spolehlivost výsledků je přímo úměrná spolehlivějším informacím, které do analýzy vstoupí. Základním prvkem těchto metod jsou finanční ukazatele, které představují formalizované zobrazení určitých hospodářských procesů. Lze konstatovat, že čím lepší metody, tím důvěryhodnější závěry a tím nižší riziko chybného rozhodnutí (Růčková, 2019).

Obr. 2.3: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová (2010 str. 73)

Deterministické metody jsou používány převážně při analýze souhrnného vývoje, analýze struktury nebo pro kombinaci trendů a struktury. Pro posouzení vlivu změn zvolených faktorů na výsledné rozhodnutí slouží analýza citlivosti. Naproti tomu **matematicko-statistické metody** vycházejí z údajů delších časových období, v potaz je brána i statistická náhodnost dat a slouží především k posouzení faktorů vývoje a k určení příčinných závislostí a vazeb (Dluhošová, 2010).

V následujícím textu jsou podrobněji popsány pouze ty metody finanční analýzy, které jsou ve čtvrté kapitole aplikovány.

2.4 Horizontální analýza

Je nutné uvést informaci, že jak horizontální analýza, tak vertikální analýza, tak také vertikálně-horizontální analýza jsou analýzou absolutních ukazatelů. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů představuje rozbor majetkové a finanční struktury. Vychází se z údajů zjistitelných z účetních knih, které jsou vázány na velikost dané společnosti, proto je nelze použít k mezipodnikovému srovnání, ale ke zhodnocení finanční situace firmy. Je důležité rozlišovat stavové a tokové veličiny. Stavové veličiny se vztahují k určitému vymezenému okamžiku (např. data z rozvahy), v případě tokových veličin jsou data získána z výkazu zisku a ztráty, a ty se vztahují k určitému časovému

intervalu. Platí zde nepřímo úměrný vztah, že čím delší bude doba, během které je firma posuzována, tím méně chyb a nepřesností se může v interpretaci výsledků objevit (Růčková, 2019).

Horizontální analýza, také analýza vývojových trendů, pomocí níž se provádí měření změn jednotlivých veličin, je využívána k posouzení vývoje hodnot za dané časové období, a také pro porovnání změn souhrnných ukazatelů (zisk, tržby, aktiva, pasiva, CF z jednotlivých činností a další). Analytik tak detailně prozkoumá průběh změn a odhaduje dlouhodobé trendy určitých finančních položek (Dluhošová, 2010).

Důraz je kladen na obezřetný, přesto komplexní výklad změn, kdy jsou v úvahu brány jak změny absolutní, tak relativní. Změny hodnot uvádíme buď v absolutním, nebo procentním vyjádření.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.2)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \cdot 100, \quad (2.3)$$

kde U_t znamená hodnotu ukazatele v běžném roce a U_{t-1} je hodnota v předcházejícím roce sledovaného roku.

Díky této analýze je možné identifikovat položky, které se neočekávaně mění nebo vyvíjí, a naopak zda některé položky stagnují a zůstávají neměnné.

2.5 Vertikální analýza

Vertikální analýza, též procentní rozbor nebo analýza komponent, je zaměřena na vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. Zjednodušeně jde o poměření položek účetních výkazů k celkové sumě aktiv či pasiv. Použitím této metody se zjednoduší srovnatelnost účetních výkazů s minulým obdobím, stejně tak je ulehčena komparace s jinými společnostmi ve stejném oboru podnikání (Růčková, 2019).

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \cdot 100, \quad (2.4)$$

kde U_i označuje hodnotu dané komponenty a $\sum U_i$ je hodnota základny.

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Přímá analýza intenzivních ukazatelů, známá jako poměrová analýza, patří mezi nejpoužívanější metody finanční analýzy. Pomocí daných ukazatelů je specifikován

vzájemný vztah mezi dvěma či více absolutními ukazateli prostřednictvím podílů mezi nimi. Tak je umožněno získat rychlý a nenákladný obraz firmy z finanční stránky. Vychází se ze základních účetních výkazů, a proto je možné analýzu sestavit i externím analytikem, který k nim má přístup.

Finančně zdravá firma by měla být:

- zisková – ukazatele rentability,
- likvidní – ukazatele likvidity,
- optimálně zadlužená – ukazatele zadluženosti (finanční stability),
- efektivně využívat majetek – ukazatele aktivity,
- dobře ocenitelná – ukazatele kapitálového trhu.

Vzhledem k tomu, že společnost vykazuje vstupní data pouze pro ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity, jiné nebudou ani popsány.

2.6.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším, protože ukazují efekt, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem (Kislingerová a Hnilica, 2005). Mimo to jsou sledovány rovněž ukazatele rentability, kdy je efektu dosahováno použitím majetku. Rentabilita znamená výnosnost vloženého kapitálu a představuje měřítko schopnosti podniku dosahovat zisku a vytvářet nové zdroje. V tomto poměru je dosazen do čitatele nějaký údaj odpovídající výsledku hospodaření a do jmenovatele určitý druh kapitálu, resp. tržby, či aktiva. Obecně je to tedy poměr zisku k částce kapitálu, který byl do firmy vložen. Jedná se zde o celkovou efektivnost dané činnosti společnosti. Zájem na vývoji těchto ukazatelů budou mít jednoznačně akcionáři a potenciální investoři, ale i ostatní skupiny uživatelů. V čase se usiluje o rostoucí vývoj, za předpokladu rostoucí ekonomiky. Do jednotlivých ukazatelů může vstupovat zisk v určitých modifikacích, které již byly zmíněny.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROCE (*return on capital employed*) je vyjádřením efektu z dlouhodobých investic. Pomocí ukazatele je měřena efektivnost vloženého kapitálu všeobecně, bez ohledu na to, odkud ho firma získala. Vypočítána je jako poměr, a to:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CK_D} \cdot 100, \quad (2.5)$$

kde $EBIT$ znamená zisk před zdaněním a úroky, VK je vlastní kapitál a CK_D je cizí kapitál dlouhodobý.

Výpočet **rentability vlastního kapitálu ROE** (*return on equity*) je zjištěna výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci či akcionáři. Úroveň výnosnosti vlastního kapitálu je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře. Výsledek by měl vyjít vyšší, než jsou úroky z dlouhodobých vkladů. Hodnoty ukazatele je důležité měřit a sledovat za delší časové období. Krátkodobě mohou vykazovat pokles či výkyvy, což ovšem nemusí nutně znamenat špatnou věc, např. při zavádění nových produktů na trh. Měření je prováděno pomocí tohoto poměru:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \cdot 100, \quad (2.6)$$

kde EAT je čistý zisk.

V běžném fungování podniku se objevuje problém při výpočtu, kdy je vycházeno ze stejných údajů na konci období a ve skutečnosti je podhodnocována reálná ziskovost společnosti. Toto tvrzení je založeno na faktu, že je zisk vytvářen v průběhu celého období, a nemůže tak sloužit k financování činností podniku. Do vzorce se tedy dosazuje vyšší jmenovatel, což způsobí nižší dosažený výsledek ukazatele.

Rentabilita tržeb ROS (*return on sales*) je vypočtena jako poměr zisku a tržeb, přičemž zisk může mít podobu EBT, EAT nebo EBIT. Tento ukazatel je klíčový pro hodnocení úspěšnosti podnikání, vyjadřuje tzv. ziskovou marži. Udává stupeň ziskovosti, tj. velikost zisku na jednu korunu tržeb. Místo tržeb lze uvést i výnosy, potom je ukazatel interpretován jako velikost čistého zisku, který připadá na jednu korunu celkových výnosů firmy (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017). Vzorec je zapisován jako

$$ROS = \frac{EAT}{T} \cdot 100, \quad (2.7)$$

kde T představuje celkové tržby.

Rentabilita aktiv ROA (*return on assets*) vyjadřuje celkovou efektivnost společnosti, schopnost opatřit si peněžní prostředky nebo i produkční sílu. Považuje se za klíčové měřítko rentability. Ve vzorci je počítáno s celkovým ziskem firmy k aktivům vložených do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Trend je rostoucí a hodnota je vypočtena pomocí vzorce

$$ROA = \frac{EBIT}{A} \cdot 100, \quad (2.8)$$

kde A jsou aktiva.

2.6.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou využívány pro hodnocení platební schopnosti firmy, zda je schopna dostát svých závazků. Pojem likvidita představuje schopnost dané položky se rychle a s co nejnižšími náklady přeměnit na peněžní prostředky. Naproti tomu likvidita firmy vyjadřuje schopnost daného podniku včas splnit své platební závazky. Nedostatečná likvidita může vyústit k neschopnosti využít příležitostí nabývat zisku, nebo až k neuhrazení běžných dluhů. Je zde jistá závislost mezi solventností a likviditou, avšak není možné tyto pojmy zaměňovat. Zjednodušeně řečeno, podmínkou solventnosti je likvidita (Růčková, 2019).

Likvidita je však v rozporu s rentabilitou společnosti, jelikož při růstu likvidních prostředků může zároveň docházet k poklesu rentability firmy. Proto je hledána optimální míra, ve které by měly být drženy prostředky v likvidní formě, a společnost tak mohla efektivně hospodařit. Lze rozlišovat **tři stupně likvidity**:

Ukazatel celkové likvidity je poměr celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Jeho hodnota vyjadřuje, kolikrát by byl podnik schopen splatit veškeré své závazky, kdyby v jednom okamžiku přeměnil všechna oběžná aktiva v hotovost, což je ovšem značně nepravděpodobná situace. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 1,5 do 2,5 (Růčková, 2019). Vypočte se jako

$$\text{Ukazatel celkové likvidity} = \frac{OA}{CK_K}, \quad (2.9)$$

kde OA jsou oběžná aktiva a CK_K představuje cizí kapitál krátkodobý.

Do výpočtu **ukazatele pohotové likvidity** jsou zahrnuta oběžná aktiva snižená o stav zásob v poměru ke krátkodobým závazkům. Tímto se eliminují nedostatky v minulém ukazateli, který zahrnoval veškerý oběžný majetek, který ne vždy musí být v likvidní formě. Tento ukazatel je tedy od vlivu zásob očištěn. Lze například uvést část zásob, které leží na skladě z důvodu její nepoužitelnosti, nebo část zásob, které jsou neprodejné.

Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1–1,5. U hodnoty méně než jedna musí podnik spoléhat na případný prodej zásob (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017). Vypočte se jako

$$\text{Ukazatel pohotové likvidity} = \frac{OA-Z}{CK_K}, \quad (2.10)$$

kde Z jsou zásoby.

Do oběžných aktiv je řazena pokladní hotovost, peníze na účtech, cenné papíry k obchodování a pohledávky.

Pro krátké časové období lze použít **ukazatel okamžité likvidity**, do kterého je zahrnuta pouze nejlikvidnější forma oběžných aktiv, což jsou pohotové peněžní prostředky. Ty zahrnují peníze v pokladně a na bankovních účtech a rychle přeměnitelné rezervy, například pohledávky a některé druhy cenných papírů. Hodnotou je vyjádřeno, jakou část závazků by firma splatila, kdyby byla nucena všechny splatit v jeden okamžik. Je doporučeno, aby se hodnota ukazatele pohybovala v rozmezí 0,2–0,5 (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017). Vzorec pro výpočet je

$$\text{Ukazatel okamžité likvidity} = \frac{KFM+PP}{CK_K}, \quad (2.11)$$

kde KFM je krátkodobý finanční majetek, PP jsou peněžní prostředky.

U těchto ukazatelů je pozitivním jevem růst jejich hodnoty v čase, avšak je důležité porovnat výsledné hodnoty s ostatními konkurenčními společnostmi v odvěti. Výsledné hodnoty lze uplatnit například při rozhodování, zda společnost poskytne zboží nebo služby na fakturu s obchodním úvěrem (zda si to v danou chvíli mohou dovolit).

S ukazateli likvidity úzce souvisí i pojem **čistý pracovní kapitál**. Je představen jako ta část oběžných aktiv, která se během roku přemění na peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k naplnění podnikových plánů. Jedná se o část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji.

Obr. 2.4: Znáznornění ČPK v rozvaze podniku

Aktiva			Pasiva	
Stálá aktiva			Základní kapitál	
<div> Zásoby <div>Oběžná aktiva</div> Pohledávky Finanční majetek </div>			Nerozdělený zisk	
			Čistý zisk	
			Dlouhodobé bankovní úvěry	
			Krátkodobé závazky	

Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová (2010, str. 85)

Výše ČPK je určena strukturou rozvahy podniku. Ukazatel ČPK patří mezi rozdílové ukazatele, ale s likviditou souvisí a lze ho posuzovat ze dvou úhlů pohledu:

- **ČPK z pohledu aktiv** vyjadřuje část oběžného majetku, který je během roku přeměněn na peněžní prostředky. Prodejem majetku se uvolní část zdrojů financování, kterými firma volně disponuje a lze tyto zdroje použít na realizace podnikatelských záměrů. Toto je krátkodobý přístup z pozice manažerů, vyjádřen je vzorcem

$$\text{ČPK} = OA - CK_K, \quad (2.12)$$

kde ČPK představuje čistý pracovní (provozní) kapitál.

- **ČPK z pohledu pasiv** je ta část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. Lze z něj vyčíst, jak moc je možné měnit dlouhodobé zdroje financování za zdroje krátkodobé. O tento přístup mají zájem zejména vlastníci. Výpočet lze zapsat jako

$$\text{ČPK} = (VK + CK_D) - SA, \quad (2.13)$$

kde SA jsou stálá aktiva.

ČPK představuje tzv. „finanční polštář“, který podniku zajišťuje pokračování ve své činnosti i v případě, že by ho potkala nějaká nečekaná nepříznivá událost, jež by vyžadovala výdej peněžních prostředků. Pokud jsou jeho hodnoty příliš vysoké, ukazuje to na **konzervativní způsob financování**, kdy je část oběžných aktiv také financována dlouhodobými zdroji, což zvyšuje náklady kapitálu a ač je bezpečnější formou financování, dlouhodobě působí jako neefektivní. Naopak nižší hodnoty ukazují, že je ve

společnosti použit **způsob agresivního financování**, kdy je část dlouhodobého majetku financována i krátkodobými zdroji. Tento přístup je považován za rizikový a může ohrozit likviditu firmy (Sedláček, 2011).

V ČR se objevuje problém podkapitalizace firem, kdy podnik rozšiřuje svá aktiva, která však nejsou dostatečně kryta. Poté se firma zadlužuje u dodavatelů a dlouhodobá aktiva jsou kryta i krátkodobými cizími zdroji. V delším časovém horizontu to může pro podnik znamenat platební potíže (Bařinová a Vozňáková, 2005).

2.6.3 Ukazatele zadluženosti a finanční stability

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, kdy je využíváno k financování aktiv cizích zdrojů, tedy dluhů. Ukazatele zadluženosti a finanční stability představují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování a slouží jako ukazatele výše rizika, které vzniká při určitém poměru mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. Finanční stabilita podniku je dána strukturou zdrojů financování jednotlivých složek majetku. Pro podnik je určitá míra zadluženosti žádoucí, protože je cizí kapitál levnější než ten vlastní. Vycházeno je z faktu, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, kde nákladový úrok snižuje zisk, ze kterého firma provádí výpočet daně. Díky faktu, že tento úrok je daňově uznatelným nákladem a snižuje základ daně, vzniká tzv. daňový štít neboli daňový efekt. Avšak cenu kapitálu ovlivňuje také riziko, které nese investor. Riziko představuje pravděpodobnost, že se očekávání odchýlí od skutečnosti, pozitivně či negativně. Platí zde přímá úměrnost, že čím vyšší riziko musí věřitel nést, tím vyšší cenu za kapitál požaduje. Vlastní kapitál je dražší než cizí kapitál, jelikož má uspokojení věřitele přednost před vlastníkem. Další faktor ovlivňující náklady na kapitál je doba splatnosti. Čím delší doba splatnosti, tím vyšší riziko nezaplacení, a tudíž i vyšší požadovaná výnosnost. Nejlevněji se jeví krátkodobý cizí kapitál, např. běžný bankovní úvěr či obchodní úvěr. Vlastní kapitál je nejdražší, protože má neomezenou dobu splatnosti. Z pohledu riskantnosti pro společnost platí, že je vlastní kapitál nejméně riskantní, protože nepožaduje splacení úrokové platby.

Každý podnik by měl usilovat o optimální poměr rozložení vlastního a cizího kapitálu a o co nejvýhodnější finanční strukturu (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Ukazatel celkové zadluženosti je ukazatel, kterým jsou znázorněny celkové závazky v poměru k veškerému majetku, tzv. celkové zadlužení firmy. Lze ho také nazvat ukazatel věřitelského rizika. Lze vypočítat podle vzorce

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CK}{A} \cdot 100, \quad (2.14)$$

kde CK je cizí kapitál.

Tento ukazatel je nutné posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Obecně platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je i riziko věřitelů, jelikož je vyšší část majetku financována cizími zdroji. Proto věřitelé preferují jeho nižší hodnotu. Pokud je například ukazatel vyšší než průměr v oboru, bude pro společnost těžší získat cizí zdroje bez nutnosti zvýšení vlastního kapitálu (Sedláček, 2011).

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (koeficient samofinancování) udává, jaká část aktiv je financována vlastními zdroji, vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a jejich součet tvoří 100 %. Ve finanční analýze jsou využívány nejvíce. Výpočet je prováděn pomocí vzorce

$$\text{Podíl VK na aktivech} = \frac{VK}{A} \cdot 100. \quad (2.15)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu navazuje na již zmíněné, kde se v poměru objevují jejich čitatele, tj. cizí a vlastní kapitál. Ukazatel lze vypočítat dle následujícího vztahu

$$\text{Ukazatel zadluženosti VK} = \frac{CK}{VK} \cdot 100. \quad (2.16)$$

Hodnota tohoto ukazatele závisí na fázi vývoje společnosti a postoji vlastníků k riziku. Stabilní společnosti se pohybují přibližně od 80 % do 120 % (Dluhošová, 2010).

Majetkový koeficient, jinak nazývaný ukazatel finanční páky, je vypočten jako převrácená hodnota ukazatele celkové zadluženosti, jedná se tedy o poměr celkových aktiv a vlastního kapitálu. Čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší míra zadlužení a silnější působení finanční páky na návratnost vlastního kapitálu. Lze vypočítat pomocí vzorce

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{A}{VK} \cdot 100. \quad (2.17)$$

Hodnota **Stupně krytí stálých aktiv** je dána poměrem dlouhodobého kapitálu (vlastní kapitál + cizí kapitál dlouhodobý) ke stálým aktivům. Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek firmy by měl být krytý dlouhodobými zdroji. Čím bude ukazatel vyšší, tím lepší je finanční stabilita společnosti. Vypočítat lze dle vzorce

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{(VK + CK_D)}{SA} \cdot 100. \quad (2.18)$$

Aby firma zjistila, zda je pro ni únosné zatížení dluhy, využije ukazatel **úrokového krytí** vyjádřený vztahem

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\dot{U}_N}, \quad (2.19)$$

kde \dot{U}_N představuje nákladové úroky.

Ukazatel úrokového krytí je počítán pro zjištění, kolikrát jsou úroky kryty ziskem. Lze ho také nazvat jako bezpečnostní polštář pro věřitele. V praxi by pouze část zisku měla pokrýt náklady na zapůjčený kapitál. Jeho hodnota by měla být větší než jedna, ideálně vyšší. Čím větší číslo, tím je to pro firmu bezpečnější. Pokud by hodnota ukazatele byla rovna jedné, znamenalo by to, že celý zisk postačí pouze na zaplacení úroků. Tento předpoklad vychází z faktu, že po zaplacení úroků je třeba myslet i na efekt pro akcionáře.

Úrokové zatížení je doplňkovým ukazatelem k úrokovému krytí a jeho vzorec je převráceným vzorcem úrokového zatížení, vyjádřen jako

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\dot{U}_N}{EBIT} \cdot 100. \quad (2.20)$$

Tyto ukazatele mohou být zkráceny využitím leasingového financování majetku, jelikož tento druh financování se v rozvaze neobjeví, neboť nejde o majetek podniku. Tyto informace lze nalézt v podrozvahové evidenci, je proto důležité zjistit, jaký objem majetku má firma právě na leasing.

2.6.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak je podnik schopen využívat investované prostředky. Společnost je pomocí těchto ukazatelů schopna zjistit, jak efektivně hospodaří s aktivy a pasivy (Růčková, 2019). Aktiva jsou členěna do několika úrovní, a proto jsou i ukazatele aktivity rozděleny do úrovní celkových, stálých či oběžných aktiv. Poměr tokové veličiny (tržeb) je vložen do poměru stavové veličiny (aktiv), což lze vyjádřit ve dvou verzích:

- **rychlost obratu** (obrátkovost) je počet obrátek aktiv za stanovené období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb,
- **doba obratu** představuje počet dní (let) trvání jedné obrátky (Kislingerová a Hnilica, 2005).

V následující části jsou popsány pouze vzorce pro dobu obratu jednotlivých položek, které později slouží k popisu finanční situace společnosti v praktické části bakalářské práce.

Doba obratu zásob vyjadřuje, jak probíhá běžné provozní řízení podniku. Doba obratu je udržována ve zdůvodněné výši, která by měla být technicky a ekonomicky efektivní. Ukazatel je často využíván, neboť je citlivý na změny v dynamice výkonů. Výpočet je prováděn pomocí vzorce

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{Z}{T} \cdot 360. \quad (2.21)$$

Doba obratu pohledávek ukazuje, za jak dlouho jsou firmě průměrně placeny pohledávky, vypovídá o podnikové strategii řízení pohledávek. Pokud hodnota ukazatele překračuje dobu splatnosti, kterou podnik stanovil, je nezbytné zlepšit platební morálku odběratelů. Pomocí tohoto ukazatele jsou plánovány peněžní toky a počítán je jako

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{POHL}{T} \cdot 360, \quad (2.22)$$

kde *POHL* jsou pohledávky.

Doba obratu krátkodobých závazků značí, na jak dlouhou dobu firemní dodavatelé poskytl obchodní úvěr. Je to pro firmu ukazatel platební schopnosti a disciplíny vůči dodavatelům (Dluhošová, 2010). Vzorec pro výpočet je

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{CKK}{T} \cdot 360. \quad (2.23)$$

Doba obratu aktiv je vypočtena jako poměr celkových aktiv a tržeb. Vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu majetku vzhledem k tržbám. Krátká doba značí pozitivní vývoj ukazatele, který je ovlivněn rovněž dynamikou tržeb. Vyjádřen je jako

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{A}{T} \cdot 360. \quad (2.24)$$

2.7 Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy

„Základem posuzování finančně ekonomické situace firmy pomocí určité soustavy poměrových ukazatelů je srovnání. Toto srovnání může být prováděno vůči normě, dále v prostoru nebo čase (Dluhošová, 2010 str. 75).“

Pokud je srovnáváno **vzhledem k normě**, podstatou je porovnání ukazatelů s jejich žádoucími plánovanými hodnotami. Vyjádření těchto hodnot může být jako průměrné, minimální, mediální, maximální nebo jako kvantily.

Tomuto srovnání je blízké i porovnávání **ukazatelů v prostoru**, tzv. mezipodnikové srovnání. Základem je porovnat ukazatele dané společnosti se stejnými ukazateli jiných firem v určitém čase. Důležité je splnění podmínek srovnatelnosti (časové, oborové a legislativní). Zejména podmínka legislativní srovnatelnosti může být obtížná vzhledem k rozdílným metodologickým postupům zahraničních firem, a tak znesnadní srovnání výsledků analýzy v mezinárodním měřítku. Pro hodnocení podniků na základě komparativní báze hodnot ukazatelů je třeba podniky rozdělit do skupin a pro každou takovou skupinu spočítat komparativní bázi.

Podstata **srovnání v čase** tkví v aktivním posuzování vývoje ukazatelů v časovém období. Podstatné je v první řadě zajištění srovnatelnosti údajů v účetních výkazech v několika po sobě jdoucích obdobích, zda nedošlo ke změnám, které by způsobily rozdílné hodnoty v účetních výkazech, např. postupy účtování, legislativní pravidla, způsob oceňování majetku a závazků nebo způsob zdanění (Dluhošová, 2010).

2.8 Souhrnné modely hodnocení

Při hodnocení finančního zdraví firmy jsou využívány nejen tyto skupiny poměrových ukazatelů a soustav, ale také souhrnné modely hodnocení. Účelem je vyjádřit stav finanční situace a výkonnosti společnosti jediným číslem. Často se hovoří o tzv. systému včasného varování. Tyto modely vznikly na základě snahy rozpoznat, kdy začíná být podnik nestabilní. Předpokládá se, že v dané firmě již několik let před bankrotem lze sledovat určité anomálie a vývoj charakteristický především pro ohrožené firmy (Dluhošová, 2010).

Tyto souhrnné modely lze rozdělit na dvě základní skupiny:

- **Bankrotní modely**, pomocí nichž je zjišťována možnost úpadku společnosti, resp. zda je ohrožena bankrotem. Mezi modely je zařazen Beaverův model, Altmanův model a Taflerův model.
- **Ratingové modely** jsou postaveny na principu hodnocení možnosti zhoršení finanční úrovně firmy. Zde je kladena otázka, zda podnik patří mezi ty lepší či horší v rámci odvětví. Je tedy zřejmé, že musí umožnit srovnatelnost s jinými firmami. Mezi tyto modely se řadí Tamariho model, Kralickův Quick-test a Index IN.

V práci byl zvolen detailnější popis Indexu IN, jelikož byl sestaven pro firmy působící na českém trhu. Informace pro tuto část textu jsou čerpány z publikovaného článku v elektronické podobě Neumaier, Neumaierová (2014) a z odborné publikace (Neumaierová a Neumaier, 2002).

Index IN vytvořený manželi Inkou a Ivanem Neumaierových představuje nejvhodnější souhrnný model vyhodnocení finančního zdraví českých firem a jejich důvěryhodnosti ve specifickém českém prostředí.

Autoři tento index neustále vyvíjí a přizpůsobují měnícímu se ekonomickému prostředí, aktuálně se jedná o výsledky analýzy mnoha matematicko-statistických modelů a praktických zkušeností více než tisíce českých firem (Růčková, 2019).

Ve starších verzích tohoto indexu nedošlo k velkým změnám vah ukazatelů, pouze byla upravena hranice rozdělení firem do skupin pro interpretaci výsledných hodnot. Věřitelský model IN95 byl sestaven jako první, dále vznikl model vlastnický IN99, který více respektoval skutečnost, že je z investorského hlediska primární schopnost umět nakládat se svěřenými prostředky. Spojením obou indexů vznikl index IN01, který zohledňuje i snahu o vytvoření ekonomické přidané hodnoty. V roce 2005 došlo k další modifikaci, když byla provedena analýza průmyslových firem a následně byla upravena váha ukazatele rentability aktiv. Ovšem nelze říci, že čím větší váha je danému ukazateli přiřazena, tím má větší vliv než ten druhý ukazatel. Nyní je jeho podoba taková:

$$IN\ 05 = 0,13 \frac{A}{CK} + 0,04 \frac{EBIT}{\bar{U}_N} + 3,97 \frac{EBIT}{A} + 0,21 \frac{T}{A} + 0,09 \frac{OA}{CZ_K}. \quad (2.25)$$

Pro interpretaci výsledků jsou stanoveny tyto skupiny:

- **IN05 < 0,9** – pokud dosáhne hodnoty pod 0,9, existuje 97% šance, že firma zbankrotuje a na 76 % nebude vytvářet hodnotu,
- **0,9 < IN05 < 1,6** – podnik se nachází v tzv. šedé zóně, je zde 50% pravděpodobnost, že firma bude ohrožena bankrotem a se 70% pravděpodobností vytvoří hodnotu,
- **IN05 > 1,6** – hodnota indexu nad 1,6 značí, že je zde 92% šance, že firma nebankrotuje a 95% šance vytvoření hodnoty v budoucnu.

3 Charakteristika vybrané strojírenské společnosti

V kapitole je popsána strojírenská společnost VÍTKOVICE HAMMERING a. s. včetně charakteristiky jejího vývoje ve sledovaném období. Aby bylo možné zjistit události, které ovlivnily dění ve firmě a následné kroky vedení společnosti, jsou jako zdroj informací využity výroční zprávy společnosti v letech 2014–2018, volně dostupné na internetových stránkách Veřejného rejstříku a Sbírky listin. Pro sestavení přehledů s výsledky finanční analýzy je čerpáno z účetních výkazů, rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V této kapitole bakalářské práce je provedena část finanční analýzy popsaná v teoretické části, konkrétně horizontální a vertikální analýza aplikovaná na výše zmíněné finanční výkazy.

Jmenovaná strojírenská firma je součástí rozsáhlého podnikatelského seskupení označovaného jako koncern VÍTKOVICE HOLDING, a. s., který se skládá z několika dceřiných společností, kde každá z nich působí v konkrétní oblasti strojírenství se zaměřením na zpracování a výrobu různých produktů ve výrobě kovů a hutním zpracování. Firma VÍTKOVICE HAMMERING a. s. byla založena v dubnu roku 2007 se sídlem v Ostravě-Vítkovicích. Akcionářem společnosti je mateřská společnost VÍTKOVICE, a. s., která vlastní 50 % kmenových akcií, druhá polovina byla prodána v roce 2019 společnosti E-INVEST, a. s. z důvodu posílení finanční pozice firmy. Vybraná firma se specializuje na zpracování speciálních slitin, které tvaruje do formy čtvercových, plochých a kulatých tyčí nebo trubek. Kromě toho do portfolia nabídky služeb patří zpracování hotových výrobků, např. jejich tepelná úprava, rovnání, mechanické opracování a testování výrobků v laboratoři. Největší investicí bylo zprovoznění rychlokovacího stroje třetího tisíciletí, který umožňuje vysokou výkonnost, kvalitu a přesnost. Provoz na této lince je plně automatizovaný, resp. komplexně řízený počítačem, a tak je maximalizována efektivita. Finálním produktem tohoto stroje jsou kované ocelové tyče a bloky.

Předmětem podnikání je velkoobchod, zprostředkování obchodu a služeb, kovářství a zámečnictví. Podle klasifikace ekonomických činností (*CZ-NACE*) spadá podnik do kategorie 24 – Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárenství. Jako jediná kovárna ve střední Evropě splnila přísná kritéria kvality výroby a dosáhla tak oprávnění zpracovávat speciální slitiny pro letectví. Díky této certifikaci firma rozšířila produkci s výrobky s vysokou přidanou hodnotou a získala nové zákazníky z leteckého, zdravotnického, kosmického a zbrojního průmyslu, kterým nyní dodává niklové

a titanové slitiny. Avšak mezi hlavní činnosti firmy stále patří výroba a dovoz materiálu pro ropný průmysl, ve kterém společnost získala mnoho odběratelů. Mezi další obory, do kterých firma poskytuje své výrobky a služby, patří automobilový a energetický průmysl a výroba železničních náprav pro ČD, Slovenské dráhy a Deutsche Bahn.

3.1 Analýza rozvahy

Prvním účetním výkazem pro zpracování finanční analýzy je rozvaha. Pro účelné a systematické provedení je tato část rozdělena na analýzu **majetkové struktury**, která vypovídá o stavu aktiv společnosti, a na analýzu **finanční struktury**, jež má za úkol získat podrobnější obraz v oblasti zdrojů financování společnosti. Pod tabulkami a grafy jsou pak připojeny vlastní komentáře k výsledkům, ze kterých lze poté vyvozovat závěry pro společnost a její budoucí vývoj v závěrečné části práce.

3.1.1 Horizontální analýza aktiv

U jednotlivých složek aktiv rozvahy byla provedena analýza, jak se každá položka vyvíjela v čase. Zvolené výsledky horizontální analýzy jsou zobrazeny v Tabulce 3.1, výpočty jsou provedeny pomocí vzorců (2.2) a (2.3) a výsledky zaokrouhleny na dvě desetinná místa. V tabulce je použito písmeno N pro případy, kdy nebylo možné posoudit vývoj podílem, jelikož nelze dělit nulou. Rovněž použitá zkratka AZ znamená absolutní změna (v tis. Kč) a RZ je relativní změna. Veškeré výsledky pozorovaného období jsou součástí Přílohy 3.

Tab. 3.1: Horizontální analýza vybraných aktiv (absolutní a relativní změna)

Položka	Rok							
	2014/2015		2015/2016		2016/2017		2017/2018	
	AZ	RZ	AZ	RZ	AZ	RZ	AZ	RZ
Aktiva celkem	- 4 202	- 0,25 %	- 206 295	- 12,18 %	- 193 541	- 13,02 %	- 84 395	- 6,52 %
Stálá aktiva	- 39 168	- 3,09 %	- 56 217	- 4,57 %	- 61 076	- 5,2 %	- 54 160	- 4,87 %
DNM	- 462	- 71,85 %	- 181	- 100 %	-	N	-	N
DHM	- 38 706	- 3,05 %	- 56 036	- 4,56 %	- 61 076	- 5,2 %	- 54 160	- 4,87 %
Oběžná aktiva	50 965	13,44 %	- 134 103	- 31,17 %	- 117 656	- 39,73 %	- 28 357	- 15,89 %
Zásoby	- 17 605	- 8,03 %	- 59 600	- 29,56 %	- 64 923	- 45,7 %	- 16 180	- 21 %
Pohledávky	61 800	38,86 %	- 74 726	- 33,84 %	- 47 530	- 32,53 %	- 12 068	- 12,24 %
Dl. pohledávky	24 308	16205 %	- 24 308	- 99,4 %	- 150	- 100 %	-	N
Kr. pohledávky	37 492	23,59 %	- 50 418	- 25,67 %	- 47 380	- 32,46 %	- 12 068	- 12,24 %
PP na účtech	6 770	712 %	223	2,89 %	- 5 203	- 65,5 %	- 109	- 4 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Z této tabulky je možné říct, že po celou dobu sledovaného období docházelo k meziročnímu poklesu **celkových aktiv**. Klesající trend pokračuje až do roku 2018, kdy byla procentuální změna přibližně dvakrát nižší než v roce 2017. U **dlouhodobého**

nehmotného majetku, který je tvořen především aplikačním softwarem pro každodenní použití při činnosti podniku, došlo k jeho úplnému odepsání v roce 2016, a proto i meziročnímu snížení o 100 %. Účetní zůstatková cena tohoto majetku je od roku 2017 nulová. Dále společnost nezískala ani nenakupovala nový nehmotný majetek. I přesto, že proběhlo během let mnoho investic do **dlouhodobého hmotného majetku**, např. v podobě zařízení pro kování trubek nebo trnového manipulátoru, je u hmotného majetku zaznamenán klesající trend, jelikož výše odpisů nákladných položek majetku (stroje, pece, haly) vždy převýšila hodnotu objemu realizovaných investic v daných letech.

Lze zaznamenat snižování velikosti **zásob** každým rokem a v roce 2018 firma disponovala až 3,5krát nižšími zásobami než v roce 2014. Tato skutečnost má kladný vliv na celkovou finanční situaci firmy, protože se na skladech nehromadí nevyužité a zastaralé zásoby, u kterých by pak bylo nutné je přecenit. Nejvyšší relativní změna zásob byla zaznamenána v roce 2017, a to pokles o 45,7 %.

Aktiva byla také ovlivněna **dlouhodobými pohledávkami**, kde došlo k výraznému nárůstu v roce 2015 vlivem položky Odložená daňová pohledávka, která činila přibližně 24 mil. Kč. V roce 2016 dochází v této položce ke změně stavu, resp. k jejímu vynulování, a proto i k výraznému poklesu v těchto pohledávkách na přelomu let 2015 a 2016. V dlouhodobých pohledávkách firma dále eviduje pouze jistinu k automobilům v sesterské společnosti ve výši 150 tis. Kč, která je v následujícím roce zrušena a žádné nové dlouhodobé pohledávky ve sledovaných letech nevznikají.

Celkově lze u pohledávek vidět nárůst pouze v roce 2015, načež převládá klesající trend od roku 2016. Jejich pokles je způsoben nejen snížením celkového objemu přijatých zakázek, ale i vlivem nárůstu opravných položek k pohledávkám, které jsou po splatnosti 1 až 2 roky. Značný vliv na **krátkodobé pohledávky** měla krize v ropném průmyslu počínaje druhou polovinou roku 2015 až do konce roku 2016, která zapříčinila snížení výroby a mnoho projektů a ziskových zakázek pro segment těžby ropy bylo pozastaveno či úplně zrušeno, což byla příčina tvorby zmíněných opravných položek. **Peněžní prostředky** na účtech vykazovaly zprvu značný nárůst v roce 2015 o 712 %, avšak v roce 2016 se prostředky zvýšily jen nepatrně a v dalších letech došlo k jejich poklesu, nejvýrazněji v roce 2017 o 65,5 %.

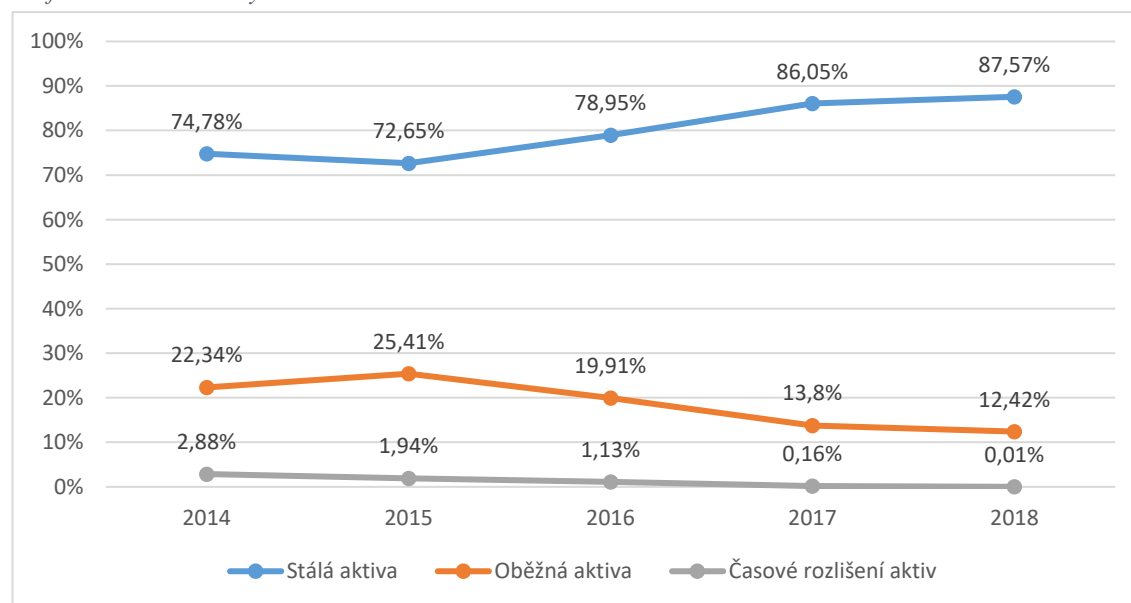
Z detailnějšího rozboru přílohy k účetní závěrce bylo zjištěno, že má společnost odběratele, kteří nedodržují dobu splatnosti, a tak jsou vytvářeny vysoké účetní opravné

položky, a v důsledku toho mohou firmě docházet pohotové peněžní prostředky k naplnění podnikových cílů, či jen zajištění solventnosti firmy. Značný podíl opravných položek vznikl v roce 2016 vlivem pohledávek za odběrateli, kteří působí v oblasti těžby ropy. V odvětví působila již zmiňovaná odbytová krize způsobená nízkou cenou této komodity, a tak byly sjednány i zakázky s nízkou rentabilitou, což se promítlo i do celkových tržeb. V rozvaze nebyly vykázány pohledávky, které společnost eviduje vůči dlužníkům ve skupině Vítkovice Machinery Group, jelikož jedna sesterská společnost skončila v insolvenční a ve zbylých byla povolena reorganizace, a tak i závazky, resp. pohledávky s nimi spojené budou vypořádány v budoucích letech.

3.1.2 Vertikální analýza aktiv

Při zpracování vertikální analýzy aktiv je vycházeno ze vzorce (2.4) a vybrané výsledky jsou zobrazeny v Grafu 3.1. Veškeré výsledky této analýzy lze nalézt v Příloze 5. Cílem procentního rozboru bylo zjistit, jak se jednotlivé položky podílely na bilanční sumě, resp. celkových aktivech.

Graf 3.1: Vertikální analýza aktiv

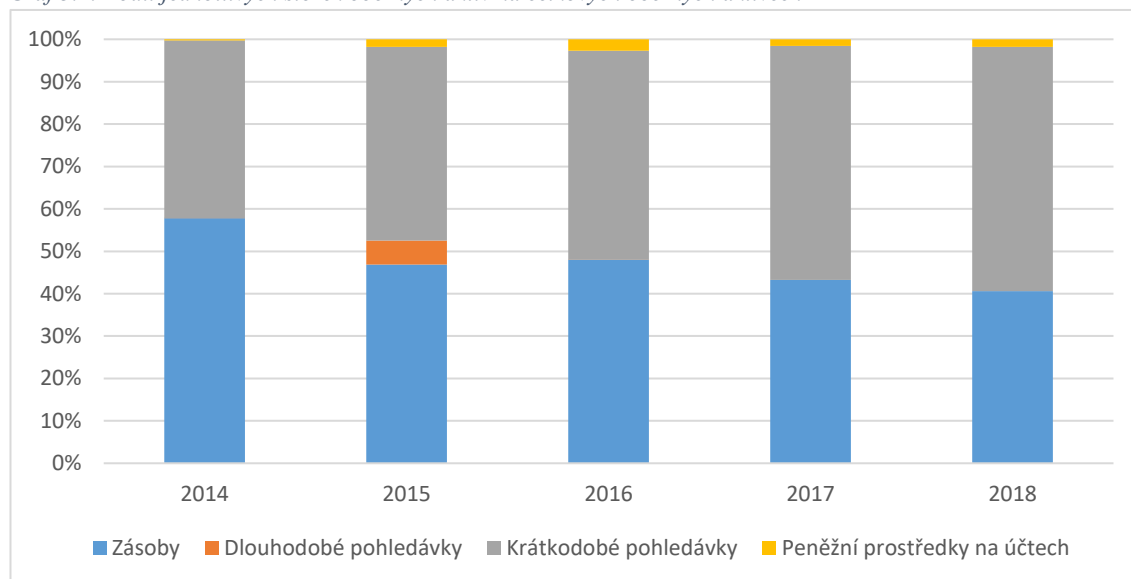


Zdroj: Vlastní zpracování

V tomto případě je nutno připomenout, že se jedná o výrobní podnik se zaměřením na zpracovatelský průmysl a jeho struktura majetku odpovídá typu podniku příslušného oboru podnikání. Pro tyto společnosti je typické udržovat značný podíl stálých aktiv na celkových aktivech vzhledem k nutnosti zabezpečení nepřetržitého průběhu výroby. V roce 2015 došlo k poklesu podílu **stálých aktiv** na celkových aktivech zejména jako důsledek zvýšení oběžných aktiv. Od tohoto bodu podíl stálých aktiv roste a v roce 2018

je téměř sedmkrát vyšší než **oběžná aktiva**. **Časové rozlišení aktiv** tvoří především komplexní náklady příštích období na záběh výroby nových produktů a celková výše časového rozlišení je minimální. Na konci sledovaného období dosahuje pouze 0,01 %. Podrobnější změny ve struktuře oběžných aktiv jsou znázorněny v Grafu 3.2 níže.

Graf 3.2: Podíl jednotlivých složek oběžných aktiv na celkových oběžných aktivech

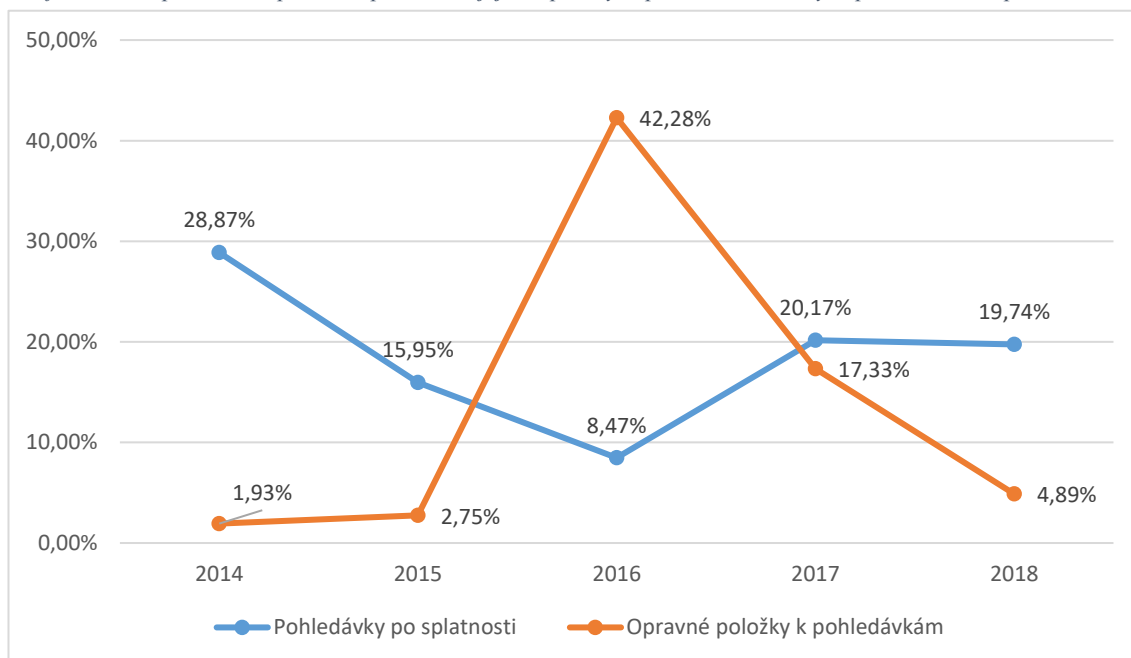


Zdroj: Vlastní zpracování

Je patrný pokles podílu **zásob** na celkové struktuře, což je dobré znamení pro firmu, neboť se jim na skladě nehromadí zásoby, avšak to může znamenat i nedostatečné využití výrobních kapacit. U **dlouhodobých pohledávek** je pouze jeden výkyv v roce 2015, kdy se společnost rozhodla zaúčtovat odloženou daňovou pohledávku. V následujícím roce došlo k jejímu zrušení, resp. ke změně stavu položky Odložená daň, jejíž součástí je i tento druh pohledávky. Firma po posouzení uplatnitelnosti a dodržení zásady opatrnosti už o odložené dani v dalších letech neúčtuje a podíl dlouhodobých pohledávek na celkových oběžných aktivech je minimální, resp. nulový. V čase dochází k relativnímu zvýšení podílu **krátkodobých pohledávek**, což může naznačovat zvyšování zakázek firmy a kvalitní obchodní politiku, ale v tomto případě bylo zjištěno nabírání krátkodobých zakázek pouze, aby byla využita výrobní kapacita i přesto, že většina z nich byla pro podnik méně zisková. **Peněžní prostředky** vykazují stabilní vývoj podílu na celku. Ačkoli jejich nízká hodnota může způsobit problémy s platební schopností firmy, rovněž může mít i pozitivní efekt na rentabilitu, jelikož nejsou aktiva držena v nejvíce likvidní formě majetku.

Vzhledem k tomu, že jsou k dispozici informace o výši pohledávek po lhůtě splatnosti, je vhodné je blíže analyzovat pro lepší pochopení struktury pohledávek. Přehled procentuálních hodnot je zobrazen v Grafu 3.3.

Graf 3.3: Podíl pohledávek po lhůtě splatnosti a jejich opravných položek na celkových pohledávkách společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je zřejmé, že podíl **pohledávek po splatnosti** na celkových pohledávkách byl nejvyšší na začátku sledovaného období v roce 2014, téměř 30 %, a postupně klesal až do roku 2016 na přibližně 8 %. Další dva roky se hodnota udržuje okolo 20 %. Značně kolísavý vývoj lze pozorovat u vytvořených **opravných položek** k rizikovým pohledávkám, jelikož v roce 2016 tvořila jejich hodnota přibližně 42% podíl na celkových pohledávkách, v absolutní výši přes 99,8 mil. Kč. Po roce 2016 vykazuje prudký pokles, a to díky vyřešení problematických obchodních případů. V roce 2018 činí 5 %, v absolutním vyjádření 3,6 mil. Kč.

3.1.3 Horizontální analýza pasiv

Pro výpočty horizontální analýzy pasiv jsou využity shodné vzorce jako u výpočtu horizontální analýzy aktiv. V Tabulce 3.2 jsou zobrazeny zvolené výsledky této analýzy, celková horizontální analýza je uvedena v Příloze 3. Zkratka VH BÚO představuje Výsledek hospodaření běžného účetního období, Záv. k. úvěr. instit. znamená Závazky k úvěrovým institucím a Záv. – ovl. n. ovl. os. jsou Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba.

Tab. 3.2: Horizontální analýza pasiv (absolutní a relativní změna)

Položka	Rok							
	2014/2015		2015/2016		2016/2017		2017/2018	
	AZ	RZ	AZ	RZ	AZ	RZ	AZ	RZ
Pasiva celkem	- 4 202	-0,25 %	- 206 295	-12,18 %	- 193 541	-13,02 %	- 84 395	-6,52 %
Vlastní kapitál	- 807	-0,24 %	297 512	89,78 %	- 80 537	-12,81 %	- 14 010	-2,55 %
VH BÚO	18 378	-90,59 %	- 141 647	7419,9 %	40 759	-28,39 %	88 786	-86,37 %
Cizí zdroje	- 3 394	-0,25 %	- 503 938	-37 %	- 112 920	-13,16 %	- 70 336	-9,44 %
Dlouhodobé závazky	- 111 222	-28,67 %	- 81 356	-29,40 %	- 110 246	-56,44 %	- 85 103	-100 %
Krátkodobé závazky	107 051	10,96 %	- 422 421	-38,97 %	- 4 782	-0,72 %	14 123	2,15 %
Záv. k úvěr. instit.	- 2 594	-2,52 %	24 981	24,95 %	- 30 484	-24,36 %	23 289	24,61 %
Záv. – ovl. n. ovl. os.	705	0,18 %	- 379 051	-98,70 %	5 676	113,52 %	14 000	131,14 %

Zdroj: Vlastní zpracování

U zdrojů financování lze celkově pozorovat každoroční pokles, přičemž k významným změnám došlo u **vlastního kapitálu**, kdy v roce 2016 došlo k nárůstu téměř o 90 %. O tomto navýšení kapitálu bylo rozhodnuto na valné hromadě na konci roku 2016, načež byly poskytnuty příplatky k základnímu kapitálu ve výši 440 mil. Kč, v procentním vyjádření nárůst až o 209 %, které se projeví ve zvýšení hodnoty položky Ostatní kapitálové fondy. **Výsledek hospodaření** běžného účetního období vykazuje velmi nestabilní hodnoty. V roce 2015 se podařilo snížit ztrátu téměř o 91 % a i přesto, že byla firma na konci roku v mínusu skoro 2 mil. Kč, byl v následujících letech předpokládán zisk. Avšak v roce 2016 došlo ke značnému propadu cen komodit v ropném průmyslu, což mělo za následek pokles dodávek výrobků společnosti do tohoto segmentu a následná tvorba opravných položek, což mělo mimo jiné vliv na výsledek hospodaření. Společnost se výsledkem hospodaření propadla až na ztrátu 143,5 mil. Kč. Byl sestaven finanční plán a restrukturalizace dlouhodobého úvěru za účelem snížení pravidelných splátek. Sice společnost v dalších letech stále vykazuje ztrátu, ale v roce 2018 se jí podařilo snížit až o 86 %, hodnota výsledku hospodaření na konci období byla -14 mil. Kč. Tyto ztráty byly vždy převedeny na účet Neuhrazených ztrát minulých let.

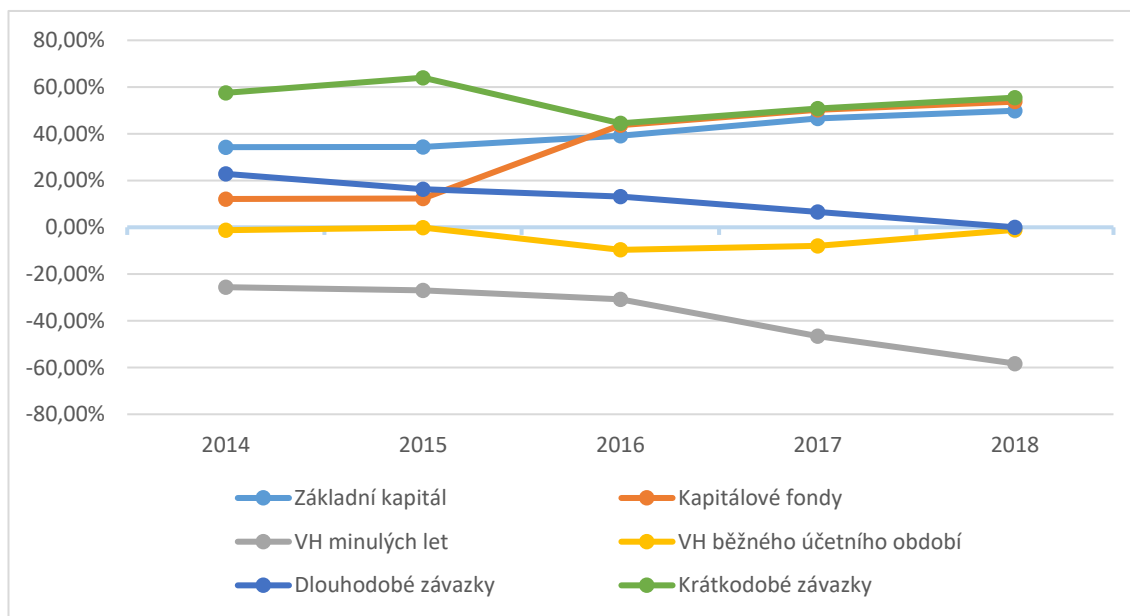
Pasiva vykazují pokles hodnot ve všech letech, což je způsobeno především každoročním snížením **dlouhodobých závazků**. Klesající trend je zapříčiněn především prodloužením dlouhodobého investičního úvěru v roce 2016, který byl v roce 2018 přesunut do krátkodobých závazků se splatností do roku 2019. Na **krátkodobé závazky** mají vliv například závazky k úvěrovým institucím, přijaté zálohy a dohadné účty pasivní, ale největší část tvoří závazky z obchodních vztahů, které byly v roce 2016 z 95 % tvořeny dluhy po splatnosti vůči společnostem v konsolidačním celku. Tento stav řešila mateřská společnost v roce 2017 restrukturalizací pohledávek nebo jejich

transformováním do dlouhodobých půjček. V některých letech byly rovněž přijaty provozní úvěry a byl prodloužen investiční úvěr, proto položka Závazky k úvěrovým institucím vykazuje ve sledovaných letech kolísavý vývoj. V roce 2016 byl ukončen Cash pooling, který představoval v rámci skupiny VÍTKOVICE, a. s. systém využívání volných peněžních prostředků sesterskými společnostmi, zjednodušeně řečeno několikamilionový kontokorentní úvěr poskytovaný Komerční bankou. Avšak Komerční banka v roce 2016 celý úvěr zesplatnila a odčerpala veškeré finanční prostředky napříč celým holdingem. Využívané prostředky byly v účetní závěrce vykazovány v položce **Krátkodobé závazky – ovládaná nebo ovládající osoba**. V roce 2015 byla jejich výše 384 mil. Kč a v roce zrušení tyto závazky klesly téměř o 99 %. V roce 2017 vzrostla absolutní částka o 5,6 mil. Kč, v relativním vyjádření až 113% nárůst. Tento rostoucí trend se opakoval i v roce 2018, kdy došlo ke zvýšení o 131 %.

3.1.4 Vertikální analýza pasiv

Procentní rozbor pasiv rozvahy byl proveden pomocí vzorce (2.4) a zvolené výsledky jsou znázorněny v Grafu 3.4. Všechny výsledky vertikální analýzy pasiv lze nalézt v Příloze 5.

Graf 3.4: Vertikální analýza vybraných položek pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Největší podíl na celkových pasivech mají krátkodobé závazky, což se může zdát pro firmu z hlediska financování výhodné, neboť jsou cizí zdroje levnější, avšak z hlediska splácení by mohla mít firma v budoucnu problémy s dodržováním splatnosti úroků a jistiny. První dva sledované roky převládá podíl cizího kapitálu nad vlastním

v poměru 4 : 1, což může mít v konečném důsledku vliv na oblast rentability. Rozhodnutí, zda se jedná o optimální finanční strukturu, je uvedeno v další kapitole práce. Postupem času podíl krátkodobých závazků na celku klesá a v roce 2018 je téměř stejný jako podíl základního kapitálu. Na začátku lze u **krátkodobých závazků** sledovat nárůst až na 64% podíl na celkových pasivech, avšak v roce 2016 byl zaznamenán pokles na 44 %. Jsou tvořeny především závazky z obchodních vztahů. **Dlouhodobé závazky** mají po celé sledované období klesající tendenci, v roce 2014 je jejich podíl na celkových zdrojích financování přibližně 23 % a na konci roku 2018 je snížen na nulu. **Základní kapitál** je stabilní a jeho podíl na celku má mírně rostoucí tendenci. V roce 2018 tvoří 50 % celkových pasiv. U **kapitálových fondů** došlo k výkyvu v roce 2016, jelikož došlo k jejich navýšení vlivem příplatků do základního kapitálu, které byly splaceny formou zápočtu s pohledávkou jiného akcionáře, a tak i podíl těchto fondů vzrostl z 12 % v roce 2015 na 44 % v roce 2016. **Výsledek hospodaření** běžného účetního období i minulých let vykazuje po celou dobu záporný podíl na celku, což ve výsledku výrazně snižuje poměr vlastního kapitálu k celkovým zdrojům financování. Výsledek hospodaření minulých let má klesající trend z důvodu kumulace záporných hodnot na účtu Neuhrazená ztráta minulých let a největší změna byla zaznamenána v roce 2017 na -47 %, jelikož došlo ke značné ztrátě v roce 2016, která je vidět na křivce výsledku hospodaření běžného účetního období, kde podíl na celku tvoří cca -10 %. Od tohoto roku lze pozorovat růst, v roce 2017 na -8 % a v roce 2018 na -1 %. Je předpoklad, že po krizovějším období roku 2016 se bude výsledek hospodaření zvyšovat, resp. firma bude dosahovat menší ztráty, a podíl výsledku hospodaření běžného účetního období na celku začne vykazovat kladné hodnoty.

3.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Pro orientaci ve vývoji výnosů a nákladů společnosti byla rovněž použita horizontální a vertikální analýza na jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty. Hodnoty v grafech vychází z Přílohy 2, která je součástí práce. V Příloze 4 a Příloze 6 jsou uvedeny vypočtené hodnoty obou analýz pro každou položku účetního výkazu. V níže uvedené Tabulce 3.3 byly pro detailnější horizontální analýzu zvoleny položky výsledku hospodaření. Zkratka VH_{prov} znamená Provozní výsledek hospodaření a VH_{fin} je Finanční výsledek hospodaření. Vertikální analýza byla použita pro popis změn podílu jednotlivých složek nákladů a výnosů na celkových tržbách společnosti.

Tab. 3.3: Horizontální analýza výsledků hospodaření firmy

Položka	Rok							
	2014/2015		2015/2016		2016/2017		2017/2018	
	AZ	RZ	AZ	RZ	AZ	RZ	AZ	RZ
VH _{prov}	- 24 502	-1016,68 %	- 87 910	397,93 %	24 910	-22,65 %	78 728	-92,52 %
VH _{fin}	19 118	-84,23 %	- 6 213	173,6 %	- 7 913	80,81 %	10 058	-56,81 %
EBT	- 4 902	23,6 %	- 94 123	366,65 %	16 997	-14,19 %	88 786	-86,37 %

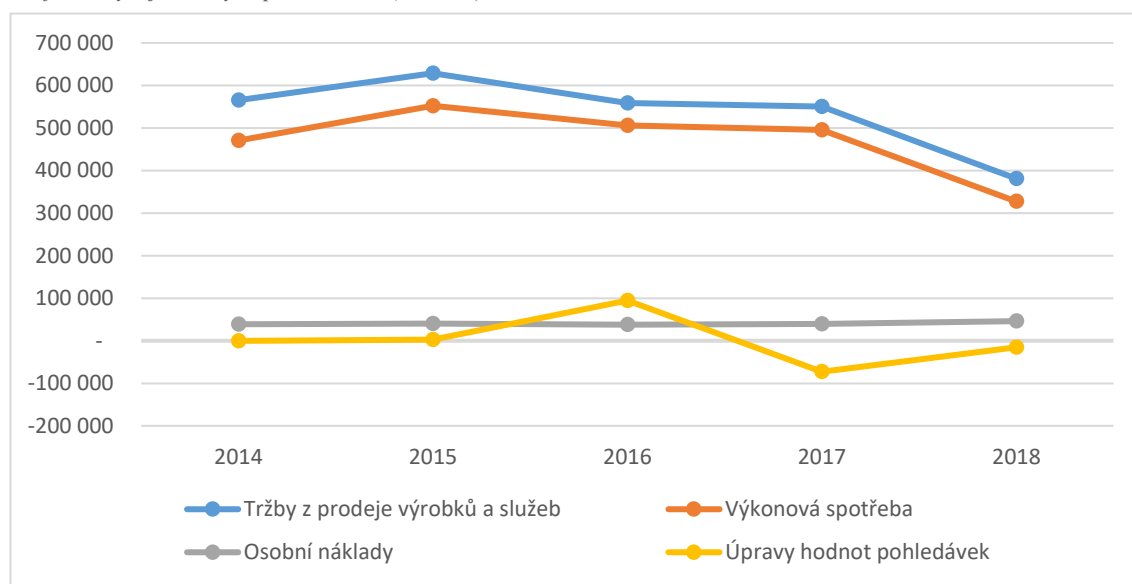
Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedené Tabulky 3.3 jsou patrné značné výkyvy ve všech položkách, zároveň nejvíce kolísala hodnota **provozního výsledku hospodaření**. Relativní změna je nejvýraznější na začátku období, jelikož se hodnota v roce 2015 dostala do záporných čísel, konkrétně z 2,4 mil Kč na přibližně -22 mil Kč. První pololetí roku 2015 bylo zlepšeno zakázkové krytí výrobních kapacit společnosti a obchodům se dařilo, v druhém pololetí následoval dramatický propad ceny ropy, který se pojil s poklesem poptávky, a tak byla řada projektů zastavena a odložena. K prohloubení ztráty došlo nejvíce v roce 2016 a tento rok pro společnost představoval největší krizi ve sledovaném období, kdy se nedařilo splnit plánované tržby a byla často odmítána výroba, která by nepokryla náklady. Společnost byla ve **výsledku hospodaření před zdaněním** ztrátová ve všech sledovaných letech, největší relativní změna byla v roce 2016 až o 366,7 %.

3.2.1 Analýza výnosů a nákladů

Pro jasnější pochopení změn položek výkazu zisku a ztráty a zjištění, které z nich měly významný vliv na negativní výsledek hospodaření firmy, byl sestaven Graf 3.5.

Graf 3.5: Vývoj zvolených položek VZZ (v tis. Kč)

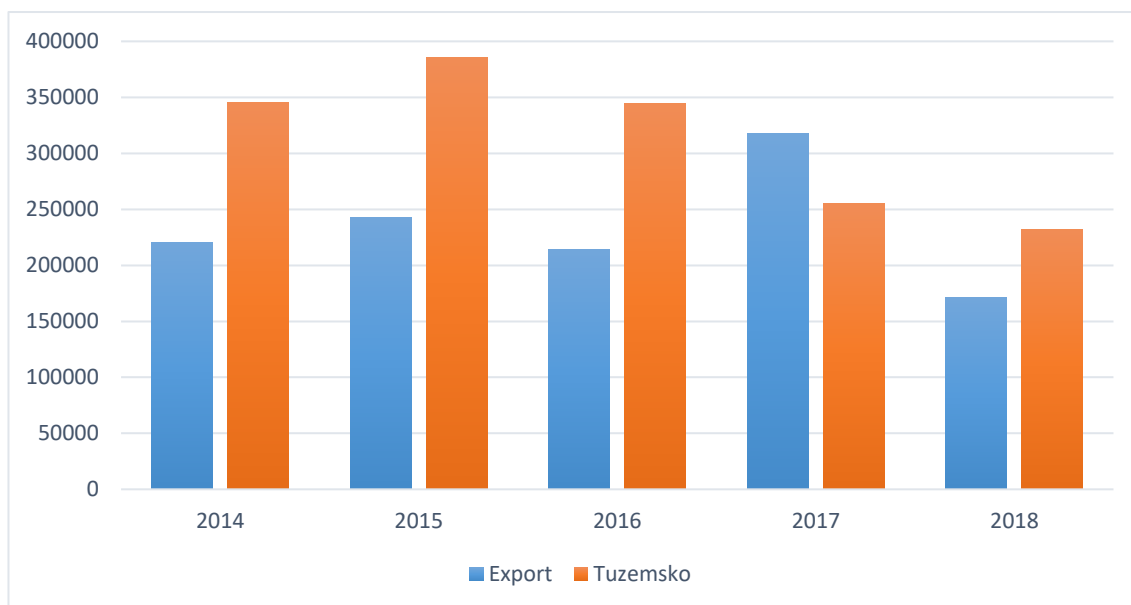


Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu výše jsou zobrazeny **tržby z prodeje výrobků a služeb**, kde jejich rostoucí i klesající vývoj koresponduje s vývojem **výkonové spotřeby**. Nejvýraznější pokles byl v roce 2018, kdy se tržby propadly až o 169 mil. Kč. **Osobní náklady** nevykazují téměř žádnou změnu a jsou stabilní. Počet zaměstnanců se pohybuje průměrně kolem 85 a v roce 2018 došlo k nárůstu na 93 zaměstnanců, takže je pochopitelný i mírný nárůst křivky osobních nákladů. Položka **Úpravy hodnot pohledávek** je v grafu pro znázornění prudkého nárůstu v roce 2016, který byl zapříčiněn tvorbou vysokých opravných položek k rizikovým pohledávkám po lhůtě splatnosti. Negativní dopad měla i složitá situace skupiny Vítkovice Machinery Group a nestabilita v dodávkách oceli od společnosti z této skupiny. Firma proto provedla řadu opatření, včetně využití tollingových partnerů na straně financování nákupu materiálu a snížení rizika přerušení dodávek materiálu či nedokončené výroby ze sesterské společnosti s finančními problémy.

Rovněž byl sestaven Graf 3.6 pro znázornění vývoje tržeb za prodej výrobků, služeb a zboží z důvodu rozlišení na tržby v rámci tuzemska a tržby z exportu, jelikož už z předchozích závěrů bylo zřejmé, že v letech 2015 a 2016 sice došlo k poklesu vývozu do zahraničí, ale v roce 2017 se situace v ropném průmyslu stabilizovala, a tak by měla mít v konečném důsledku vliv.

Graf 3.6: Vývoj tržeb z prodeje výrobků, služeb a zboží (v tis. Kč)

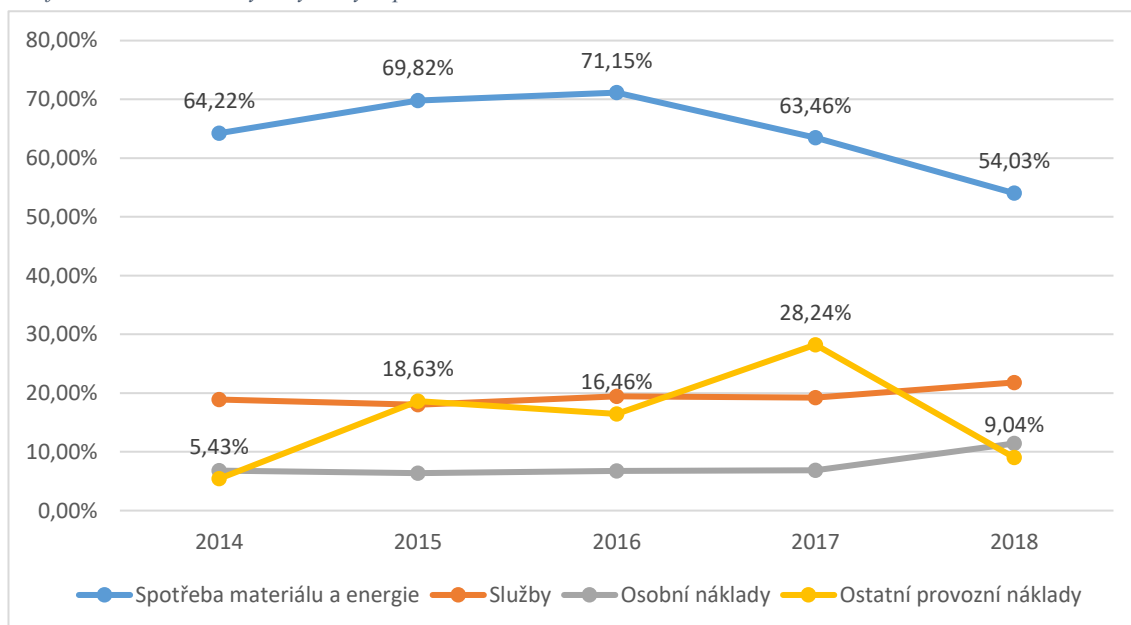


Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 3.6 je zřejmé, že celková suma tržeb postupně klesala, přičemž v roce 2018 došlo k největšímu poklesu téměř o 30 %. Ve sledovaných letech převažují tržby

v rámci tuzemských odběratelů nad exportem kromě roku 2017, kdy měl export o 10 % větší podíl na celkových tržbách než import. Lze vidět, jak došlo ze strany externích odběratelů k opětovnému nárůstu zájmu o výrobky po roce 2016. Největší trhy, se kterými společnost spolupracuje, jsou Velká Británie, Itálie a Španělsko. Vlivem těžby ropy jsou stálými zákazníky Američané, nejvyšší podíl vývozu do USA činil skoro 39 % z celkového exportu v roce 2015. V oblasti konkurence jsou největší hrozbou čínští výrobci s levným materiálem. Novým strategickým prvkem je vyhledávání spíše koncových zákazníků, především v automobilovém průmyslu. Na českém trhu je stálým partnerem sesterská společnost Vítkovice Cylinders a. s., které jsou dodávány materiály a komponenty pro vysokotlaké bezešvé láhve.

Graf 3.7: Vertikální analýza vybraných položek nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování

V Grafu 3.7 je zaznamenáno, že nejvyšší podíl na celkových tržbách má **spotřeba materiálu a energie**, což je typický stav pro výrobní podnik, který pracuje konkrétně v hutním průmyslu a zpracovává speciální slitiny v meziprodukty či hotové výrobky. Náklady spojené se **službami** jsou v podílu na tržbách okolo 19 % a jejich vývoj je stabilní po celé sledované období. **Osobní náklady** následují od roku 2015 rostoucí trend, nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2018 na 11% podíl na tržbách, který byl způsoben navýšením počtu zaměstnanců. Kolísavý vývoj vykazují **ostatní provozní náklady**, kde jejich podíl vzrostl v roce 2015 na 18,6 % zejména vlivem tvorby rezerv a postoupením pohledávek. Další prudký růst až na 28,2 % lze pozorovat v roce 2017, který byl způsoben vysokými odpisy pohledávek, smluvními pokutami a úroky z prodlení. Toto zvýšení

způsobila také daň z nabytí nemovitých věcí, která vznikla z důvodu nabytí pozemku do vlastnictví, který byl vyřazen z evidence tentýž rok, a tak byla proúčtována i jeho zůstatková cena do nákladů. V roce 2018 klesly tyto náklady na 9 % nejen snížením hodnoty smluvních pokut, ale i vlivem toho, že byly odpisy pohledávek přibližně o 94 mil. Kč nižší než v předešlém roce.

4 Aplikace finanční analýzy a zhodnocení výsledků

Následující kapitola bakalářské práce je zaměřena na praktickou část finanční analýzy a výsledné zhodnocení finančního zdraví firmy za sledované období 2014–2018. Ve druhé kapitole jsou teoreticky popsány a vysvětleny ukazatele a vzorce finanční analýzy, které jsou použity pro výpočty. Vypočtená data jsou zobrazena v tabulkách a grafech, aby byla orientace ve výsledcích co nejjednodušší. Informace byly čerpány ze stejných výkazů jako v přechozí kapitole, které jsou součástí Přílohy 1 a Přílohy 2.

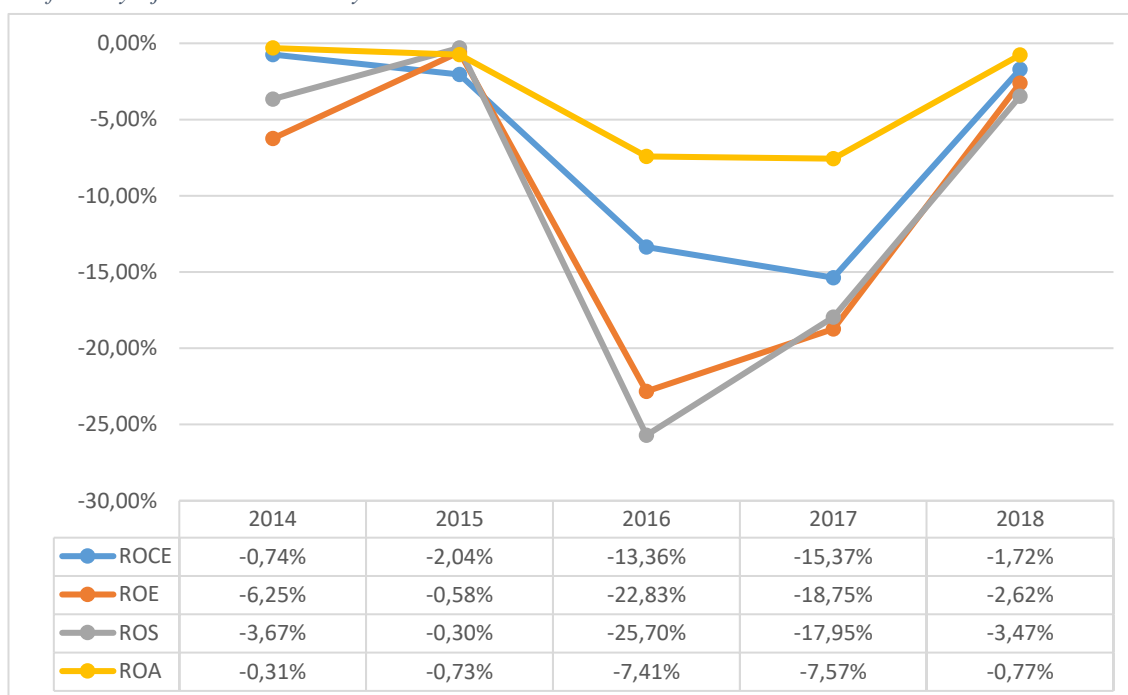
4.1 Analýza poměrových ukazatelů

V této části jsou vypočteny a analyzovány vybrané poměrové ukazatele pomocí vzorců (2.5) až (2.24). Využití těchto ukazatelů při zpracování finanční analýzy je řazeno mezi nejvyužívanější postupy vzhledem k tomu, že umožňují získat rychlou představu o finančním stavu společnosti za relativně krátký čas. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů vypovídají o základních rysech firmy a jejího finančního zdraví.

4.1.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou vypočteny pomocí vzorců (2.5) až (2.8). Obecně tato skupina ukazatelů poskytuje informaci o výnosnosti vloženého kapitálu, jak společnost hospodaří s majetkem a její schopnost vytvářet nové zdroje. Čím vyšší hodnoty dosahuje, tím lépe společnost hospodaří se svým majetkem a zdroji financování.

Graf 4.1: Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.1 je zřejmé, že všechny hodnoty rentability jsou záporné důsledkem záporného zisku, který vstupuje v různých úrovních do čitatele vzorců. Projevil se zde fakt, že je společnost ve všech letech ztrátová. Nejméně kolísavý vývoj lze pozorovat u **rentability aktiv**, kdy dosahuje nejvyšší hodnoty -0,3 % na začátku v roce 2014. Rovněž je ROA téměř ve všech letech vyšší než ROE, což může svědčit o využívání příliš nákladných cizích zdrojů, které snižují EAT oproti EBIT. Také to vypovídá o tom, že je využití celkových aktiv efektivnější než využití vlastního kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu je téměř ve všech letech nižší než ROA, kromě roku 2015, kdy příčinou vyšší ROE byla odložená daň z příjmu. Pro vlastníky a akcionáře je úroveň tohoto ukazatele důležitá především v porovnání s úrovní bezrizikové úrokové sazby ze státních obligací. Vzhledem k faktu, že zmíněná bezriziková sazba je vždy kladná a ukazatel ROE ve všech letech záporný, je investice do takové firmy neefektivní, jelikož nezaručuje návratnost jako bezrizikové investice, a zároveň je poměrně riziková.

V největším rozsahu klesla **rentabilita tržeb**, na které se v roce 2016 podepsala hlavně vysoká ztráta a její hodnota klesla na -25,7 %. V následujícím roce došlo k mírnému zlepšení, a dokonce ukazatel vzrostl nad hodnotu ROE, což bylo způsobeno především zvýšením tržeb ve jmenovateli.

Pro výpočet **rentability celkového vloženého kapitálu** byl využit vzorec (2.5) s EBIT v čitateli. Firma ze ztráty nemůže uspokojovat své potřeby, ani z ní platit úroky za poskytnutý kapitál věřitelům. V roce 2017 tento ukazatel dosáhl nejnižší hodnoty -15,4 %. Lze pozorovat, že na konci sledovaného období se hodnoty všech ukazatelů blíží takřka stejným hodnotám s odchylkou jen několik jednotek procent.

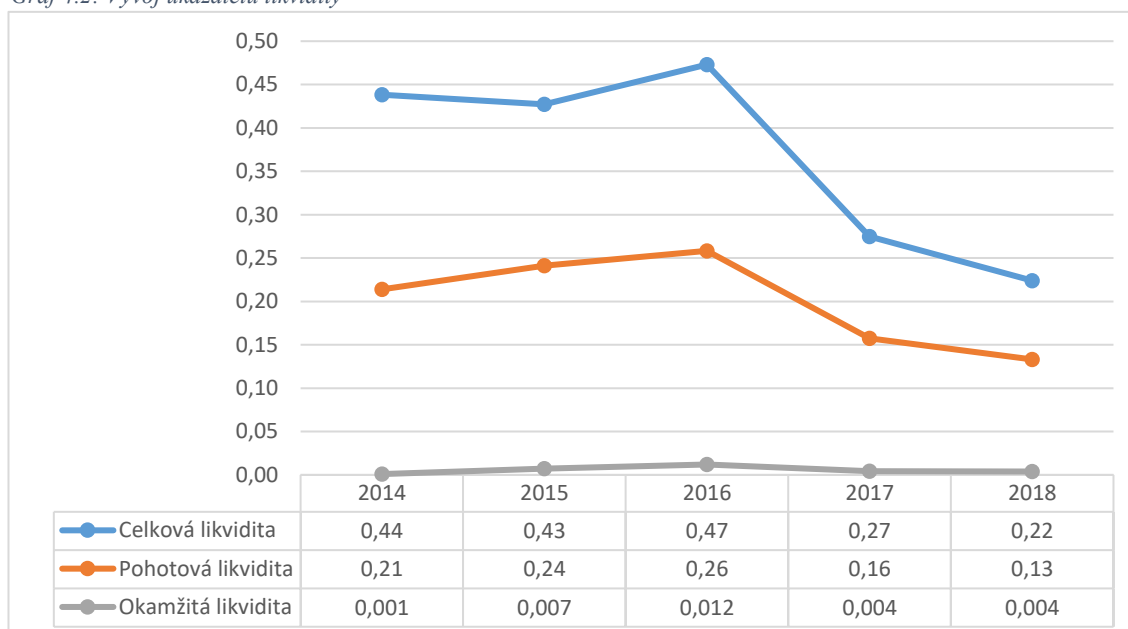
Při rychlém pohledu na všechny ukazatele by se dalo usoudit, že společnost vykazuje velmi špatnou rentabilitu vložených prostředků, a tento stav lze považovat za alarmující. Avšak i přesto, že v roce 2016 jejich hodnoty prudce klesly, postačil horizont dvou let, aby se dostaly přibližně na stejné hodnoty jako v roce 2014. Na jednu stránku lze negativně hodnotit ztrátu, na druhou stranu působí pozitivně schopnost podniku vypořádat se s nepříznivými podmínkami v podnikání, jeho přizpůsobení a zavedení určitých opatření. Lze doporučit snížení nákladů firmy na optimálnější úroveň, i když se úspory nákladů projeví až za nějakou dobu. Ale největší vliv na zisk má cena, oproti tomu objem prodeje má účinky nižší. Proto by bylo efektivní držet ceny stejné a smířit se raději se snižováním objemu prodeje než nutně snižovat cenu. Je potřeba přehodnotit, jak moc

vyhovují nabízené produkty a služby potřebám trhu, a zda by bylo pro podnik reálné, aby se pokusil o větší diverzifikaci jejich nabídky.

4.1.2 Ukazatele likvidity

Pro ukazatele likvidity byly použity vzorce (2.9) až (2.11). Pomocí těchto ukazatelů je zjišťováno, zda je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky a z jakých zdrojů by je zaplatil. Výsledné hodnoty jsou porovnány s doporučenými hodnotami, které byly zmíněny v teoretické části. Doporučené hodnoty by měly být především orientační a je nutné s nimi pracovat obezřetně, protože každá společnost je jedinečná. I přesto by se hodnoty ukazatelů neměly odchýlovat od těch doporučených až příliš.

Graf 4.2: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele celkové, pohotovostní a okamžité likvidity viz Graf 4.2 jsou ve všech sledovaných letech pod dolní hranicí doporučovaných hodnot. **Celková likvidita** je nejvyšší v roce 2016, její hodnota dosahuje 0,47, což se ani zdaleka neblíží doporučenému rozmezí od 1,5 do 2,5. Lze tedy poznamenat, že má podnik očividně problém buď s nedostatkem zásob, pohledávek či peněžních prostředků. Bylo zjištěno, že společnost vyrovnává své závazky pomalu a po dlouhé době, a do krátkodobých závazků rovněž spadají dodatečné zdroje jako provozní úvěr a kontokorent. Je evidováno mnoho odložených plateb sesterským společnostem, jejichž mateřská společnost v tomto směru sice zajistila podporu a odklad splatností závazků, ale jednou tyto dluhy stejně musí být vyrovnány. V roce 2017 došlo k prudkému snížení, jelikož oběžná aktiva za poslední dva roky stále klesala a hodnota krátkodobých cizích zdrojů byla v relativně konstantní výši.

Pro výpočet **pohotové likvidity** je ve vzorci z čitatele vyřazena nejméně likvidní část oběžného majetku, zásoby. Ukazatel následoval od roku 2014 rostoucí trend až do roku 2016, kdy byla jeho hodnota 0,26. Ale opět se neblíží minimální doporučené hodnotě 1. Následující rok jeho hodnota prudce klesla vlivem poklesu krátkodobých pohledávek i peněžních prostředků a dále je vývoj podobný celkové likviditě. Nejvýznamnějším zdrojem rizika likvidity je finanční situace a solventnost hlavních odběratelů společnosti, kteří zajišťují určitou úroveň pohledávek a peněžních zdrojů v podniku.

U hodnot **okamžité likvidity** lze říci, že jsou značně vzdáleny od doporučeného rozmezí, i když to nemusí nutně znamenat finanční problémy firmy, jelikož je během let využito kontokorentu, cash poolingů nebo provozního úvěru, které většinou nemusí být splaceny v krátké době. V letech 2014 a 2015 využívala zmíněného cash poolingů společně se svými sesterskými společnostmi, skrze který využívala peněžní prostředky a po jeho zesplatnění bylo nutné zajistit pro firmu dostatečné finanční zdroje pro úhradu splatných závazků. Firma provedla kroky jako je zvýšení vlastního kapitálu započtením pohledávky, což reálně peníze do firmy nepřineslo, ale zajistilo alespoň lepší finanční stabilitu. V roce 2017 byly upsány také tři kmenové akcie v hodnotě 21 mil. Kč. Jelikož vycházela rentabilita záporně, je těžké určit, zda je nízká likvidita přínosná pro tuto oblast. Ale v posledním roce lze vidět pozitivní efekt snížení oběžných aktiv na ukazatele výnosnosti.

Situaci lze celkově shrnout tak, že je společnost podkapitalizovaná a mohla by mít problém se splácením krátkodobých závazků, především těch z obchodních vztahů. Peněžní prostředky a krátkodobý finanční majetek lze získat rychlejším inkasem pohledávek, aby se nehromadily pohledávky po lhůtě splatnosti, jak bylo dříve zjištěno. Zvýšení úvěrové částky v tuto chvíli není reálné vzhledem k velikosti již přijatých půjček a velmi špatných hodnot likvidity, které vyvolávají ve věřitelích pocit nejistoty a rizika, když se spojí s informacemi o rentabilitě v minulé podkapitole. V potaz přichází také odprodej nepotřebného dlouhodobého majetku. Dostatek peněz by v podniku měl sloužit k realizaci firemních cílů a záměrů, jejich nedostatek snižuje kredibilitu podniku a z toho vyplývající negativní dopad.

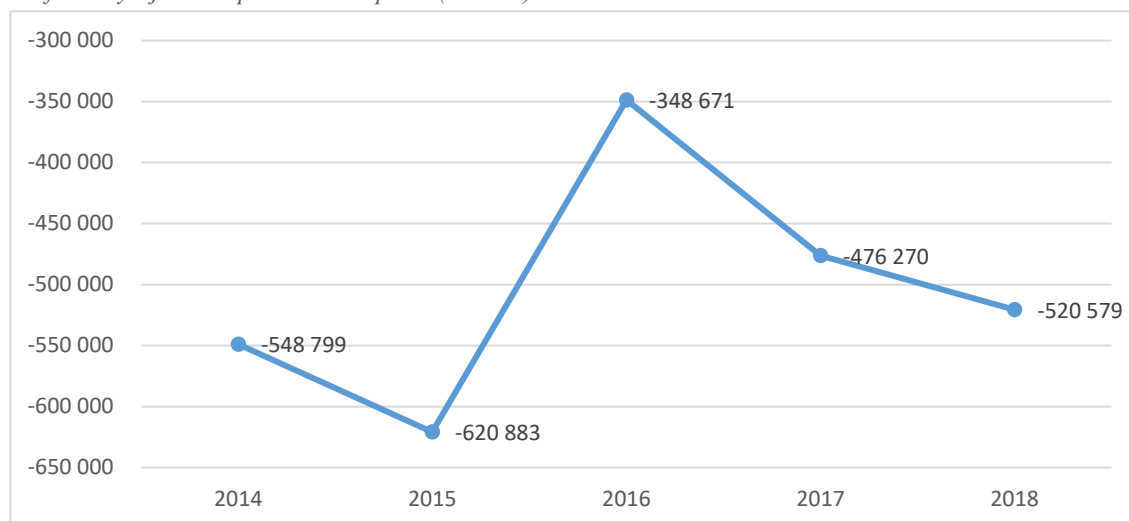
Jak bylo již uvedeno v teoretické části, s likviditou úzce souvisí čistý pracovní kapitál, který je vypočten pomocí vzorce (2.12).

Tab. 4.1: Výchozí hodnoty pro výpočet ČPK

	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	428 069	463 035	312 957	180 492	150 257
Cizí kapitál krátkodobý	976 868	1 083 918	661 628	656 762	670 836
Čistý pracovní kapitál	- 548 799	- 620 883	- 348 671	- 476 270	- 520 579

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.3: Vývoj čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

ČPK viz Graf 4.3 nabývá ve všech sledovaných letech záporných hodnot, resp. nevzniká „finanční polštář“. Krátkodobé závazky jsou vyšší než velikost oběžných aktiv, z čehož jednoznačně vyplývá, že firma volí agresivní způsob financování a lze konstatovat, že je značně podkapitalizovaná. Tento poměr oběžných aktiv a krátkodobého cizího kapitálu je značně netypický pro výrobní společnosti, jelikož je častěji udržován nižší poměr cizího kapitálu na celkových pasivech a tendence přiklánět se spíše ke konzervativnímu způsobu financování. V roce 2015 dosáhl nejnižší hodnoty téměř -621 mil. Kč. Prudký nárůst v roce 2016 byl způsoben zesplatněním úvěru, a tak i značným poklesem krátkodobých závazků až o dvě pětiny, tj. z 1 084 tis. Kč na 662 tis. Kč. Avšak v dalších letech klesají stále oběžná aktiva a krátkodobý cizí kapitál se příliš nemění, proto i ČPK klesá.

4.1.3 Ukazatele zadluženosti

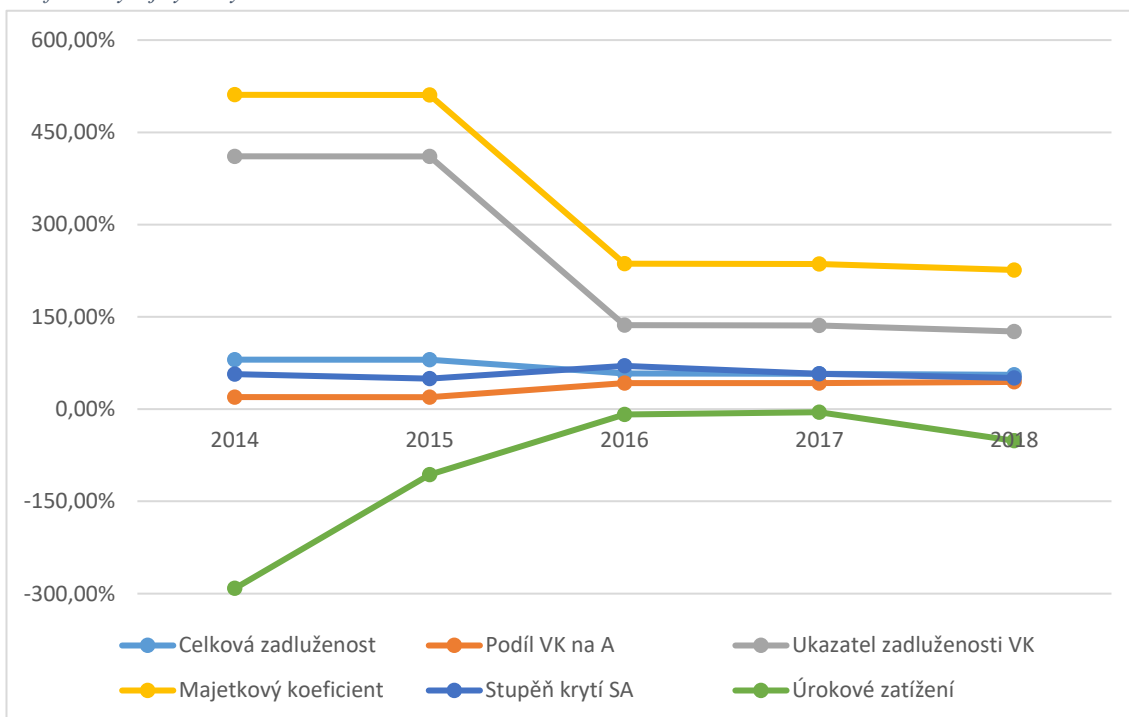
Ukazatele zadluženosti jsou vypočteny pomocí vzorců (2.14) až (2.20). Výsledné hodnoty slouží ke zjištění, jak velké riziko na sebe bere nejen firma, ale i investoři a další věřitelé, při určitém poměru a struktuře vlastních a cizích zdrojů. Rovněž je zjišťována schopnost podniku hradit náklady dluhu.

Tab. 4.2: Hodnoty ukazatelů zadluženosti ve sledovaných letech

	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	80,43 %	80,43 %	57,70 %	57,60 %	55,80 %
Podíl VK na A	19,57 %	19,57 %	42,29 %	42,39 %	44,20 %
Ukazatel zadluženosti VK	411,00 %	410,98 %	136,42 %	135,87 %	126,27 %
Majetkový koeficient	511,00 %	510,98 %	236,45 %	235,88 %	226,27 %
Stupeň krytí SA	56,77 %	49,53 %	70,30 %	57,21 %	50,83 %
Úrokové krytí	-0,34	-0,94	-11,56	-19,82	-1,95
Úrokové zatížení	-291,57 %	-106,31 %	-8,65 %	-5,04 %	-51,39 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.4: Vývoj vybraných ukazatelů zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Sledovaná firma vykazuje v Grafu 4.4 první dva roky **celkovou zadluženost** ve stejné výši okolo 80 % a dále je vývoj klesající, což je žádoucí. V roce 2018 byla hodnota nejnižší, přibližně 56 %, a to především díky poklesu cizích zdrojů. I přesto je zde stále prostor pro nižší využívání cizího kapitálu než doposud. Je známo, že pro zadluženost neexistuje žádná doporučená hodnota, určité zadlužení je pro firmu vždy přínosné, avšak pokud je zadluženost příliš vysoká, může negativně ovlivňovat získání dalších dluhů a rovněž navyšuje rizikovost společnosti. Tento ukazatel je ze začátku daleko vyšší než 50 % a nese s sebou jak pozitiva z využívání levnějšího cizího kapitálu, tak i všechny negativní dopady, jelikož věřitelé vlastně poskytli více než polovinu finančních zdrojů. S růstem zadluženosti roste i rentabilita a klesá likvidita. Ve sledované společnosti by se stav zadluženosti měl promítnout negativně do ukazatelů likvidity, to je zřejmé z předchozí podkapitoly, ale současně by měla být i vysoká rentabilita, což se

jednoznačně neděje, čímž se potvrzuje nedostatečná efektivita rozsáhlého využívání cizího kapitálu.

Ukazatel **podílu vlastního kapitálu na aktivech** tvoří s předchozím ukazatelem dvojici, resp. jejich součet je 100 %. Lze tedy vidět, že první dva roky je společnost vcelku dost zadlužená a vlastní kapitál pokrývá pouze cca 20 % všech aktiv. V dalších letech je patrný více než dvojnásobný nárůst a nejvyšší hodnoty dosahuje v posledním sledovaném roce, přibližně 44 %.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu byl zpočátku vysoký, avšak v roce 2016 došlo k prudkému poklesu ze 411 % na 136 %, což bylo způsobeno snížením cizího kapitálu v čitateli vzorce a zároveň navýšením vlastního kapitálu ve jmenovateli. Nejnižší hodnota je v roce 2018, tj. 126 %, ale stále lze tuto situaci označit za rizikovou, jelikož stabilní společnosti se pohybují v rozmezí 80 % – 120 %.

Stejný sklon křivky má **majetkový koeficient**, ale jeho graf je posunut o 100 % výše. K poklesu v roce 2016 došlo především vlivem zvýšení vlastního kapitálu téměř dvojnásobně, přičemž aktiva klesla pouze mírně.

Ukazatel **stupně krytí stálých aktiv** by měl dosahovat minimálně 100 %, aby byla stálá aktiva kryta dlouhodobými zdroji společnosti. Této hodnoty nedosahuje ani v jednom sledovaném roce, což opět potvrzuje fakt podkapitalizované společnosti. Nejnižší hodnota ukazatele byla v roce 2015, téměř 50 %, a to vlivem poklesu dlouhodobých závazků. Naopak v následujícím roce byl ukazatel za celé období nejvyšší. Hodnota přes 70 % byla způsobena značným navýšením základního kapitálu o příplatky. Klesající trend v letech 2017 a 2018 byl způsoben snižujícími se dlouhodobými závazky.

Ukazatel **úrokového krytí** ukazuje v Tabulce 4.2, kolikrát by byla firma schopna ze svého provozního zisku zaplatit úroky. V tomto případě dosahuje ve všech letech hodnoty menší než jedna, z čehož vyplývá, že společnost není schopna ze svého EBIT uhradit náklady na cizí kapitál. Což je logické, když byl EBIT ve všech letech záporný. Tato situace může vést i do bodu, kdy věřitelé navrhnou společnost do konkursního řízení.

V grafu výše je znázorněna i křivka **úrokového zatížení**, která byla nejnižší na začátku období, takřka -292 %. Pozitivní je, že nákladové úroky postupem času klesají, jelikož byla provedena restrukturalizace úvěrů a získány nové rámcové smlouvy od financujících bank s nižšími placenými úroky ročně, ale výsledek hospodaření měl velmi kolísavé hodnoty, které výsledky úrokového zatížení ovlivnily.

4.1.4 Ukazatele aktivity

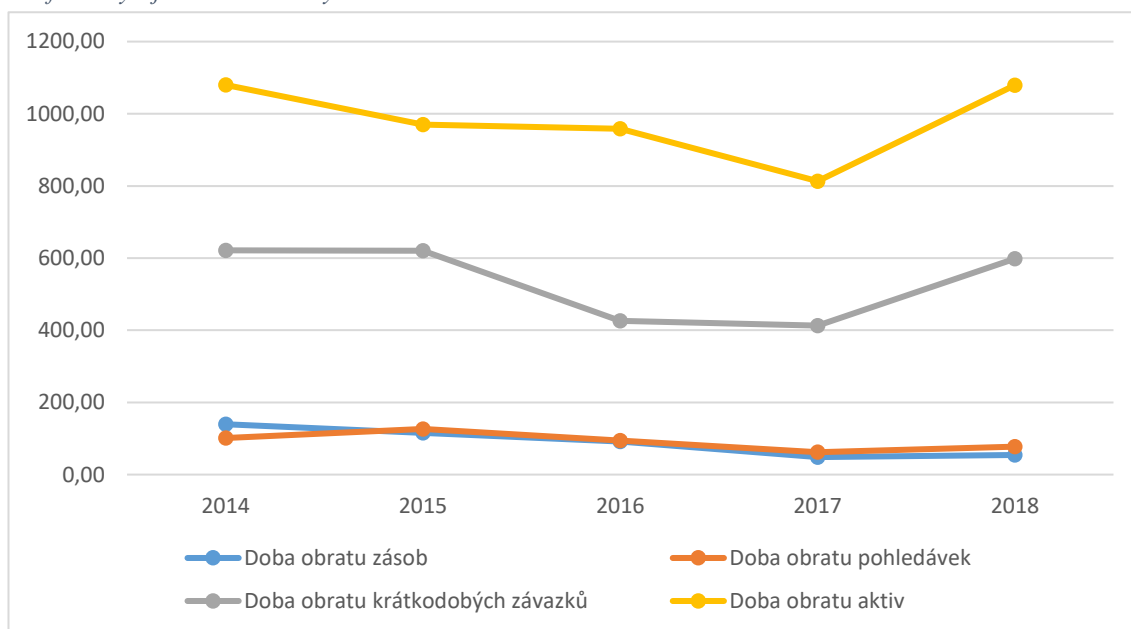
Ukazatele aktivity jsou využity pro změření efektivnosti činnosti podniku a využití zdrojů podle toho, jak rychlý je obrat vybraných položek rozvahy, resp. jak dlouho je kapitál společnosti vázán v konkrétním aktivu či pasivu. Pro výpočet jsou použity vzorce (2.21) až (2.24) a výsledky jsou uvedeny v Tabulce 4.3 a znázorněny v Grafu 4.5.

Tab. 4.3: Hodnoty ukazatelů aktivity

	2014	2015	2016	2017	2018
Doba obratu zásob	139,49	115,47	91,56	48,50	54,38
Doba obratu pohledávek	101,18	126,46	94,19	61,99	77,20
Doba obratu krátkodobých závazků	621,45	620,66	426,37	412,89	598,54
Doba obratu aktiv	1079,88	969,59	958,45	813,22	1078,75

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.5: Vývoj ukazatelů aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu obecně značí, jak dlouho trvá jedna obrátka majetku, resp. závazků. Čím kratší je tato doba, tím vyšší je počet obrátek a majetek je tak kratší dobu vázán. Je tedy cílem dobu obratu minimalizovat, tedy aby její vývoj byl alespoň klesající. V Grafu 4.5 lze pozorovat, že **doba obratu aktiv** je nejvyšší, což je logické, jelikož jsou aktiva nejširší zkoumanou skupinou položek rozvahy ve vztahu k velikosti tržeb. Na začátku období v roce 2014 i na konci období roku 2018 nabývá podobné hodnoty přibližně 1 079 dní. Tato hodnota je vysoká, odpovídá zhruba třem rokům, které by byly nutné, aby aktiva provedla jednu celou obrátku v podniku. Hodnota značí neefektivní využití majetku a v posledním roce je nárůst důsledkem poklesu tržeb. Nejnížší hodnoty

dosahovala doba obratu aktiv v roce 2017, tj. asi 813 dní, což ovlivnil především pokles zásob a pohledávek.

Co se týče **doby obratu zásob** neboli intenzity využití zásob, ta následuje ve většině letích klesající trend, což lze brát příznivě, neboť společnost nemá nelikvidní zásoby, které by musela nadbytečně financovat. Avšak bylo zjištěno, že v posledním roce došlo ke zvýšení na 54 dní z důvodu prudkého poklesu tržeb téměř o 30 %.

Z této oblasti ukazatelů je mimo jiné důležité pozorovat a porovnat **dobu obratu pohledávek a závazků**, především pro posouzení obchodně úvěrové politiky při finančním hospodaření firmy. Z výše uvedeného grafu lze vidět, že doba obratu závazků dosahuje mnohem vyšších hodnot než doba obratu pohledávek, což je pro firmu pozitivní skutečnost, protože jí přijdou peněžní prostředky z pohledávek před tím, než by byla nucena uhradit závazky. Průměrná doba inkasa za pohledávky je kolísavá, nejnižší hodnota 62 dní byla v roce 2017, jelikož došlo k poklesu pohledávek o 33 % oproti předešlému roku. To ovšem přímo nenaznačuje, že by se zlepšila platební morálka odběratelů. Doba obratu krátkodobých závazků je informací pro podnik, za jak dlouho je schopna splatit své dluhy dodavatelům a ostatním věřitelům. Nejvyšší byla v roce 2014, a to až 621 dní, což může vyvolávat negativní dojem na věřitele a následné získání, byť i základních, dodavatelských úvěrů. Doba obratu prudce klesla v roce 2016 z důvodu značného snížení krátkodobých závazků, do kterých patřily i peněžní prostředky v rámci cash pooling. V roce 2018 došlo ke zvýšení, především vlivem poklesu tržeb, na hodnotu asi 599 dní. Vzhledem k tomu, že se jedná o velkou firmu, může si dovolit delší dobu obratu závazků, alespoň těch krátkodobých, a využít tyto prozatímní zdroje financování v rámci výrobního cyklu společnosti.

4.2 Analýza Indexu IN

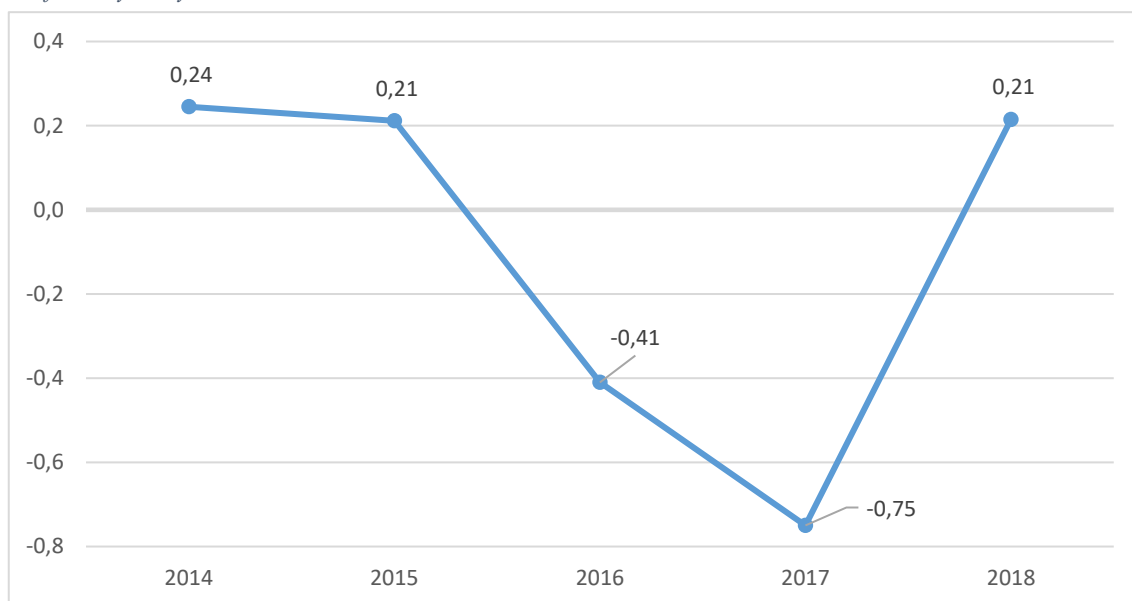
Pro komplexní zhodnocení finančního zdraví firmy byl zvolen ratingový model Index IN vytvořený manželi Neumaierovými pro specifické české prostředí. Konkrétně je použit Index IN05, jelikož je ze všech čtyř vytvořených modelů nejnovější.

Tab. 4.4: Vstupní hodnoty ukazatelů a výpočet Indexu IN05

	Váha	2014	2015	2016	2017	2018
A/CK	0,13	1,24	1,24	1,73	1,74	1,79
EBIT/Ú _N	0,04	- 0,34	- 0,94	- 11,56	- 19,82	- 1,95
EBIT/A	3,97	- 0,003	- 0,007	- 0,074	- 0,076	- 0,008
T/A	0,21	0,33	0,37	0,38	0,44	0,33
OA/CK _K	0,09	0,44	0,43	0,47	0,27	0,22
Index IN05		0,24	0,21	- 0,41	- 0,75	0,21

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.6: Výsledky Indexu IN05



Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedeného Grafu 4.6 je zřejmé, že ve všech sledovaných letech dosahuje ukazatel hodnot nižších než 0,9 a to pro firmu znamená, že na 97 % zbankrotuje a se 76% šancí nevytvoří hodnotu. Minimální hodnoty dosáhl v roce 2017, -0,75, což ovlivnil nízký záporný výsledek druhého ukazatele v modelu, úrokového krytí, i když má nejnížší přiřazenou váhu. Zhodnocení pomocí indexu je značně pesimistické, a pokud by firma od roku 2017 pokračovala ve zlepšování tohoto čísla, nesměla by to narušit jakákoliv hospodářská či jiná krize v jejich oboru podnikání nebo by bylo potřeba rozšířit okruh zákazníků, až tehdy lze hovořit o nadějném budoucím vývoji. Tento index je potřeba sledovat v delším časovém horizontu od roku 2017, aby bylo možné potvrdit zlepšující se tendenci, či ji naopak vyvrátit.

4.3 Doporučení a návrhy opatření

Po provedení všech částí finanční analýzy a zhodnocení vývoje každé skupiny ukazatelů zvláště je nutné finanční situaci celkově posoudit propojením informací a zohledněním veškerých souvislostí. Všechny ukazatele již byly z větší části objasněny,

neboť by chybné závěry vedly ke znehodnocení provedené analýzy. Ve sledovaném období od roku 2014 do 2018 vykazuje společnost vcelku nestabilní vývoj s rozsáhlými změnami hodnot nejen výsledku hospodaření, resp. vykazuje značné ztráty, ale i propady hodnot ukazatelů, ve kterých byly použity položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Zásoby následují stabilní klesající trend, což může působit dobrým dojmem, avšak je nutné zmínit, že ve společnosti nemusí být dostatečně využity kapacity výrobních lisů a zda by se nedalo **vylepšit zakázkové krytí výrobních kapacit** tak, aby nevznikaly prodlevy ve využití strojů. Je nezbytné více využívat lisy pro volné kování na výrobu menších výkovků, které sice nejsou tak rentabilní, ale **pokryly by základní fixní náklady**. Krize v ropném průmyslu způsobila podstatný pokles krátkodobých pohledávek, proto by bylo vhodné **diverzifikovat sortiment** a zlepšit **nabídku produktů i v jiných odvětvích**, které nejsou tak nestabilní (např. automobilový průmysl, obnovitelné energetické zdroje, nápravy pro železniční vagony).

Pro firmu je důležité mít dobrou optimalizaci zdrojů financování. **Trend poklesu krátkodobých cizích zdrojů** by bylo dobré zachovat a později se pokusit i o **navýšení velikosti peněžních prostředků** pomocí vyšších tržeb a lepší platební morálky, pokud je to v možnostech a silách společnosti. Okamžitá likvidita by dosahovala alespoň minimální doporučené hodnoty a snížení krátkodobých cizích zdrojů by se promítlo i do **ČPK**, kde cílem nemusí být jeho maximalizace, ale alespoň nalezení a **řízení stabilní výše** v budoucnosti. **Dostatek prostředků** by zajistil i splacení jistiny a úroků z úvěru, ale především úhradu závazků ke svým dodavatelům. Poté by zmizela příčina vzniku značných smluvních pokut a úroků z prodlení. Firma si během celého období vytvářela rezervy na nevybranou dovolenou zaměstnanců a na bankovní úroky, avšak jejich výše se stále navyšovala a za celé období nebyly rezervy čerpány. Přitom v posledním roce byla společnost nucena prodloužit krátkodobý úvěr a snížit splátky, aniž by se to dotklo rezerv. Bylo by vhodné **tyto rezervy použít**, když už jsou pro ten účel vytvořeny.

Záporný výsledek hospodaření ve všech letech byl způsoben nejen poklesem tržeb od roku 2016, ale i skokem v nedobytných pohledávkách nebo pohledávkách po lhůtě splatnosti, a s tím i související tvorba vysokých opravných položek. Společnost by se tedy měla zaměřit na **méně rizikové a důvěryhodnější odběratele** a zlepšit **řízení pohledávek**, zajistit si jejich dobytost a lhůtu splatnosti **dobře formulovanými obchodními podmínkami** včetně určených úroků z prodlení. Samozřejmě pokud je v pozici, že si může podmínky diktovat sama. Pokles tržeb způsobila i nestabilita

a výpadky v dodávkách oceli, čímž byla přerušována **kontinuita výroby**. To společnost řešila tollingovými partnery, avšak z výkazu není zcela jasné, zda to pro ně nebylo více nákladné a ve výsledku neefektivní.

Ve společnosti se pozitivně promítlo zvýšení základního kapitálu formou zápočtu s pohledávkou jiného akcionáře, ale ve své podstatě se nejednalo o efektivní navýšení, došlo pouze ke změně kapitálové struktury a **zlepšení finanční stability**. Avšak absolutní hodnota vlastního kapitálu neustále klesá vlivem kumulace položky neuhrazená ztráta minulých let, jelikož je společnost trvale ztrátová. V tuto chvíli by bylo přínosné **pokrýt ztrátu snížením ZK**, neboť v posledních dvou letech je vlastní kapitál nižší než základní kapitál, což je nepříznivý stav jak pro společnost, tak pro věřitele. Pro společnost by mělo být důležité **snížovat závazky** vůči firmám, které nejsou součástí celku VÍTKOVICE, a. s., a k neuhrazeným dluhům nebudou tak benevolentní. Pro firmu je sice příznivé mít peněžní prostředky navíc z dodavatelských úvěrů, většina z nich je ale po lhůtě splatnosti, a tak mohou narůstat smluvní pokuty, a tak **znevýhodňovat tento typ půjčky**.

Závěrem by se dalo říct, že společnost má mnoho nevyřešených problémů, ať už v oblasti kumulující se ztráty v podnikání, tak v mnoha závazcích po splatnosti, které není schopna plnit nebo je jen odkládá na úkor zvyšujících se úroků. Bylo by vhodné v některých již zmíněných oblastech **změnit strategii podnikání** a provést určitá **opatření**. Ve velké míře je využíván cizí kapitál a ani jeden rok firma nevykázala „finanční polštář“ a pro věřitele představuje vysoké riziko. Tudíž **snížení cizích zdrojů**, konkrétně značného množství **krátkodobých závazků**, by mělo být žádoucí. Došlo by k **optimalizaci zadluženosti**, která je ve všech letech vyšší než 50 %. Vylepšením kapitálové struktury by se **snížila i velikost nákladových úroků**. Rovněž by mělo být projednáno **osamostatnění se** od sesterských firem, které mají finanční potíže a ovlivňují plynulý chod společnosti. V neposlední řadě je žádoucí **zvyšovat tržby**, ať už rozšířením portfolia služeb a výrobků, tak i zvětšením okruhu stálých a důvěryhodných odběratelů nabídnutím kvalitních a jedinečných služeb, které může nabídnout pouze tato společnost.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy a zhodnocení finančního zdraví zvolené strojírenské společnosti VÍTKOVICE HAMMERING a. s. Informace pro finanční analýzu byly získány z finančních výkazů společnosti, zejména příloh k účetní závěrce, v období od roku 2014 až 2018.

Práce byla rozdělena na teoretickou část, ve které byla objasněna teoretická východiska finanční analýzy a její principy. Byla zde definována horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele a souhrnné modely hodnocení. Následovala praktická část, kde byly teoretické znalosti využity na konkrétní strojírenskou firmu. Kromě stručného popisu zvolené společnosti byla aplikována horizontální a vertikální analýza. Byly vypočteny ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. V neposlední řadě byl aplikován jeden ze souhrnných modelů hodnocení, a to Index IN05. V závěru byly shrnuty dosažené výsledky a byla navrhována konkrétní opatření a doporučení pro příznivý vývoj společnosti v budoucnu.

V celkovém hodnocení je nutné vyzdvihnout podstatné výsledky finanční analýzy. Je zřejmé, že vývoj situace ve společnosti je nestabilní a výsledky analýzy jsou znepokojivé. V oblasti zdrojů financování figuruje značným podílem cizí kapitál. Dlouhodobý investiční úvěr byl sice během celého sledovaného období snižován, ale nic nenasvědčuje tomu, že by si společnost vytvářela vlastní finanční zdroje na vyrovnaní svých závazků v budoucnu. Společnost a další sesterské firmy si po zesplatnění cash poolingů vzaly syndikovaný úvěr a zaručily se za něj svými závody, akciemi a pohledávkami. Ukazatel likvidity je ve všech letech velmi nízko pod úrovní doporučených hodnot, což už v těchto letech ohrožuje platební schopnost firmy. Záporné hodnoty ČPK vykazují, že společnost nemá žádnou finanční záchranu, kdyby se dostala do finančních potíží.

Za záporným výsledkem hospodaření ve všech letech stojí nejen pokles tržeb od roku 2016, ale i skok v nedobytných pohledávkách. Nejen, že vznikají vysoké náklady v odpisech pohledávek, ale zároveň nejsou získávány žádné likvidní prostředky. Ukazatele rentability společnosti nemají dobrou vypovídací schopnost, neboť firma vykazuje záporné hodnoty výsledku hospodaření, což rozhodně nepůsobí pozitivně na věřitele či akcionáře, kdy investice do společnosti jsou neprofitabilní. Celková

zadluženost v čase klesá, což lze brát jako pozitivní jev zejména proto, že má společnost na začátku období velmi vysoký podíl cizích zdrojů na aktivech.

Co se týče souhrnných modelů, použitý Index IN05 vykázal alarmující výsledky. Firma se vyskytovala v pásmu, které představuje blížící se bankrot a nevytvoření tržní hodnoty. Avšak v roce 2018 hodnota prudce stoupla z nejnižší hodnoty a byla téměř shodná jako v roce 2014 před krizí v ropném průmyslu. Takže společnost umí rychle reagovat a přizpůsobit se krizové situaci. Pozitivně lze hodnotit také vstup nového investora do společnosti, který odkoupil 50 % kmenových akcií od jediného akcionáře.

Ačkoliv se VÍTKOVICE HAMMERING a. s. snaží soustředit na zpracování speciálních slitin a směřovat provoz na rychlokovací stroj, nemá společnost dostatek zakázek a odběratelů pro základní sériovou výrobu výkovků a dalších produktů, které sice nejsou tak rentabilní a výjimečné, ale i tak jsou potřeba pro pokrytí fixních nákladů, které v běžném provozu vznikají v nemalých částkách. Prioritou společnosti by mělo být vytváření zisku, resp. být rentabilní, optimalizace zadluženosti s cílem snížení krátkodobých závazků, navýšení peněžních prostředků a zvýšení produkce v různých odvětvích průmyslu.

Seznam použité literatury

Odborná kniha

BAŘINOVÁ, Dagmar a Iveta VOZŇÁKOVÁ. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. Praha: Grada Publishing, 2005. 100 s. ISBN 80-247-1115-X.

BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

JIRÍČEK, Petr a Magda MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. 94 s. ISBN 978-80-87035-14-6.

KEOWN, A. J., MARTIN, J. D. and J. W. PETTY. *Foundations of Finance*. Pearson Education, 2011. 522 p. ISBN-13: 978-0-13-512236-5.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. 272 s. ISBN 978-80-271-0413-0.

SIMON, Hermann. *Jak na krizi: 33 okamžitých opatření pro vaši firmu*. Praha: Management Press, 2009. 204 s. ISBN 978-80-7261-204-8.

Článek v odborném časopise

NEUMAIER, I. a I. NEUMAIEROVÁ. INFA PERFORMANCE INDICATOR DIAGNOSTIC SYSTEM. *Central European Business Review*. 2014, 3(1), 35-41. ISSN 18054854.

Elektronické dokumenty a ostatní

CZ-NACE. 24 - *Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárenství* [online]. [cit. 2020-04-11]. Dostupné z: <http://www.nace.cz/24-vyroba-zakladnich-kovu-hutni-zpracovani-kovu-slevarenstvi>.

Finanční domy útočí na Světlíkuv holding. *Česká pozice: Informace pro svobodné lidi* [online]. [cit. 2020-02-11]. Dostupné z: http://ceskapozice.lidovky.cz/tema/financi-dom-y-utoci-na-svetlikuv-holding.A160905_145839_pozice-tema_lube.

Vítkovice Machinery Group a.s. *Aktuality ve společnosti VÍTKOVICE HAMMERING a.s.* [online]. [cit. 2020-01-07]. Dostupné z: http://www.vitkovice.cz/aktuality/-/asset_publisher/K19ZvgVqZU3c/content/vitkovice-hammering-ziskaly-jako-jedina-kovarna-ve-stredni-evrope-opravneni-zpracovavat-specialni-slitiny-pro-letect-1.

Vítkovice Machinery Group a.s. *VÍTKOVICE HAMMERING A.S.* [online]. [cit. 2020-01-07]. Dostupné z: <http://www.vitkovice.cz/vitkovice-hammering>.

Výroční zprávy společnosti VÍTKOVICE HAMMERING a. s. za období od roku 2014 až 2018.

Seznam zkratek

a. s.	Akciová společnost
A	Aktiva
AZ	Absolutní změna
CF (<i>Cash flow</i>)	Peněžní tok
CF _{fin}	Cash flow z finanční činnosti
CF _{inv}	Cash flow z investiční činnosti
CF _{prov}	Cash flow z provozní činnosti
CK	Cizí kapitál
CK _D	Cizí kapitál dlouhodobý
CK _K	Cizí kapitál krátkodobý
CZ	Česká republika
ČD	České dráhy
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DZAV	Dlouhodobé závazky
EAT (<i>earnings after tax</i>)	Čistý zisk
EBIT (<i>earnings before interest and tax</i>)	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA (<i>earnings before interest, tax, depreciaton and amortization</i>)	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT (<i>earnings before tax</i>)	Zisk před zdaněním
ek	ekonomické
IFRS (<i>International Financial Reporting Standards</i>)	Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
KF	Kapitálové fondy
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KS	Konečný stav
KZAV	Krátkodobé závazky
NACE	Statistická klasifikace ek. činností
N _{CK}	Náklady na cizí kapitál
OA	Oběžná aktiva
ODP	Odpisy
POHL	Pohledávky
PP	Peněžní prostředky
PS	Počáteční stav
REZ	Rezervy
ROA (<i>return on assets</i>)	Rentabilita aktiv
ROCE (<i>return on capital employed</i>)	Rentabilita celkového kapitálu
ROE (<i>return on equity</i>)	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS (<i>return on sales</i>)	Rentabilita tržeb
RZ	Relativní změna
SA	Stálá aktiva
t	Jednotlivé roky
t	Sazba daně z příjmu
T	Tržby
U	Hodnota ukazatele
U _i	Hodnota komponenty

US GAAP (*US Generally Accepted Accounting Principles*)

U_t

\dot{U}_N

VH

VH_{fin}

VH_{prov}

VHML

VK

VZZ

Z

ZK

Americké všeobecně uznávané účetní zásady

Hodnota ukazatele v běžném roce

Nákladové úroky

Výsledek hospodaření

Finanční výsledek hospodaření

Provozní výsledek hospodaření

Výsledek hospodaření minulých let

Vlastní kapitál

Výkaz zisku a ztráty

Zásoby

Základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́доміі, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- беру на ве́доміі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30. dubna 2020

.....
Eliška Prchalová

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha společnosti v letech 2014–2018

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti v letech 2014–2018

Příloha 3: Horizontální analýza rozvahy v letech 2014–2018

Příloha 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2014–2018

Příloha 5: Vertikální analýza rozvahy v letech 2014–2018

Příloha 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2014–2018